

東急株式会社
第3回 個人投資家様向け
会社説明会

2026年2月21日（土）
横浜ベイホテル東急



本日の進行

1. はじめに（取締役社長 堀江 正博より）

2. 東急のまちづくりとこれから

～沿線と共に成長し、沿線の価値を高める東急のまちづくり～

～休憩～

3. 東急のまちづくり取組紹介 渋谷エリア

4. 東急のまちづくり取組紹介 横浜エリア

5. 各種サービスのご紹介

6. 株主優待のご紹介

7. 質疑応答

東急株式会社

第3回 個人投資家様向け 会社説明会

取締役社長
クリエイティブディレクター
堀江 正博



はじめに

1. **ご挨拶**
2. **お詫び**
3. **本日の進め方**
4. **ひとこと**

東急のまちづくりとこれから

～沿線と共に成長し、沿線の価値を高める東急のまちづくり～

1. 創業からの「まちづくり会社」

(1) 都市開発・都市運営会社

- ① 「美しい生活環境の創造」を目的に沿線の付加価値を向上させる
- ② 鉄道・バスによる交通ネットワーク構築と都市開発・運営の両輪経営
- ③ 沿線株主/投資を検討される投資家の皆様とのコミュニケーションを深めたい

(2) 利便性の向上を目指す交通事業

(3) 魅力あるまちづくりと沿線人口の維持・増加を図る不動産開発・運営事業

(4) 沿線生活を便利で快適、楽しくする生活サービス・文化エンタメ事業

- ・ 生活サービス・文化エンタメ事業を自前で提供することが特徴であり強み
- ・ 自前と第三者が提供する生活サービスとで相互補完関係が成立するように配置
(自前主義に拘らない)

東急ストア/東急百貨店/二子玉川ライズなどのSC/
駅の利便性向上をはかる事業/イッツコム/東急ロイヤルクラブや東急ポイント
東急スポーツシステムや東急病院、オハナやウェリナ/東急セキュリティ/
映画館、五島美術館、シアターオーブ、ヒカリエホール、文化村/
電力小売り事業/シェアオフィス・サテライトオフィス

- ・ 当社連結がフランチャイジーとして提供する沿線サービス群

1. 創業からの「まちづくり会社」

(5)生活に潤いを添えるホテル・レストラン事業（沿線外へも展開）

(6)当社が積極的に誘致してきた機能

(7)当社が手掛けない街の機能

①基本的に手掛けないもの

②既に撤退したもの

→地域コングロマリット経営を行うTOD会社（公共交通志向型都市開発）

(8)沿線外でも展開する事業群

①展開エリア

- ・沿線と地理的連続性がある準沿線エリア
- ・複数の事業を展開する「拠点」
- ・海外拠点

②展開事業

- ・沿線での事業ノウハウを活用して収益機会を得る
- ・新規事業としてのPFI
- ・電力内製化事業（太陽光発電・蓄電所）

(9)沿線と沿線外の経営資源配分

- ・現状の配分は簿価ベースで概ね沿線 7 5 : 国内沿線外 2 0 : 海外 5 程度

2. まちづくりへの取組み：東急の街づくりスタイル

(1)安心安全快適清潔で利便性が高く「豊かで美しく楽しいまち」へ

(2)まちづくりは終わらない

- ・ 建物や設備は必ず古くなる
- ・ 人口や移動量の増加、異常気象等で既存インフラの容量が足りなくなる
- ・ インフラの増強や機能拡充、修繕や更新、アップデートが必要
- ・ フェーズ1（開発/区画整理）から
フェーズ2（再開発・建替/東急開発地と他人開発地）へ

(3)長期的視点に立った「循環再投資モデル」 (資金回転型モデルとの違い)

- ・ 回収資金を沿線に再投資する
- ・ 再投資は沿線のまちの機能と価値を維持向上させる
- ・ 沿線価値が高まれば東急の事業も良くなる

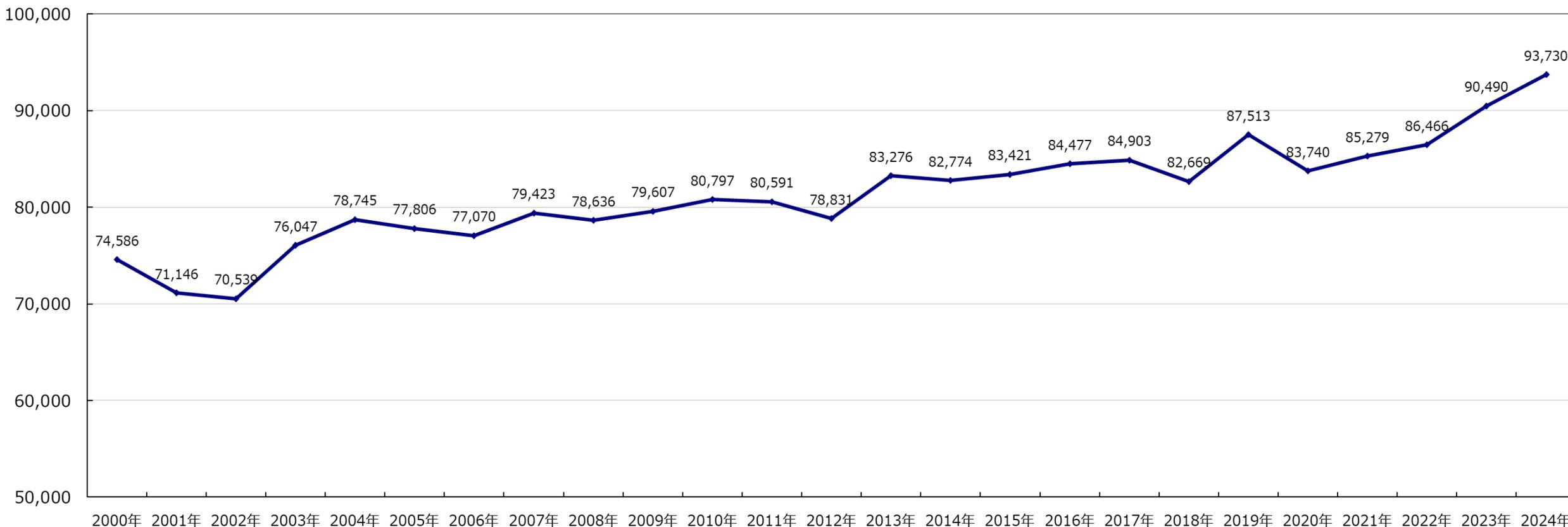
(4)まちづくり・まち運営への主体的な住民参加を応援する

- ・ 東急子ども応援プログラム
- ・ Common
- ・ 『みど*リンク』アクション
- ・ NEXUS
- ・ 池上エリアリノベーション (大田区)
- ・ 次世代郊外まちづくり (横浜市)

3. 渋谷も含む沿線事業の成長の要素

沿線17市区消費支出の推移（2000年～2024年）

(億円)



出典：各年の「家計調査年報」「住民基本台帳に基づく人口、人口動態及び世帯数」（総務省）にもとづき、東急総合研究所が作成

3. 渋谷も含む沿線事業の成長の要素

(1) 当社収入 = 沿線経済力（消費支出・GDP）× 当社シェア

① 沿線経済力を伸ばす

- ・ 沿線各種人口を増やす → 当社の人口誘致策による貢献
- ・ 企業や個人の収入や消費支出を増やす
- ・ 観光振興（インバウンドを含む来街者の消費）
- ・ 渋谷の再開発が進むと渋谷の経済力が高まる

3. 渋谷も含む沿線事業の成長の要素

(1) 当社収入 = 沿線経済力（消費支出・GDP）× 当社シェア

② 当社シェアを伸ばす

当社沿線営業収入は7,500億円/沿線消費支出9.3兆円：当社シェア8%

- ・ 各事業の成長
- ・ 事業連携
- ・ 新規サービス開発
- ・ 人口誘致（居住・勤務・就学・訪問/含むインバウンド）
- ・ 沿線における事業用地の仕入力強化
- ・ 渋谷の就業人口の増加は、当社の収入増に

(2) 当社の沿線事業成長余地はあるのか？

- ① 再開発や建替による人口誘致の余地
- ② 渋谷と多摩田園都市以外のエリアの再開拓・再深耕
- ③ 事業間連携による価値創造・クロスセル・アップセルの余地
(会員組織の強化・活性化)
- ④ お出掛け機会の創出
- ⑤ 各種フィービジネスの拡充

4. 人口減少懸念について

(1) マクロ経済認識

- ・ 経済成長は潜在成長率を高めること
- ・ 人口はマイナス寄与だが投資を増やし生産性を上げれば潜在成長力は伸びる
- ・ 人材の有効活用になる = 人口が増えるのと同じ効果

(2) ミクロ経済認識

- ・ 首都圏への人口集中は続く
- ・ 人口集中はイノベーションを産み出し生産性向上や所得増加に繋がる
- ・ 生産年齢沿線人口を増やすことが重要 その誘致を進める

5. 人口誘致の重要性

(1) 鉄道バスの効率性維持のためには人口維持が必要

(2) 人口誘致により沿線経済力や消費支出は増える

(3) そして、当社のシェアを上げる（余地がある）

(4) 人口誘致数と同時に可処分所得の多い層の誘致も重要な要素

(5) 首都圏への人口流入は当面続く

➡ 向こう15年は沿線人口は増加傾向だが、比較優位性確保に先手を打つ

6. 賃貸等不動産の含み益について

(1)不動産市況悪化時でも事業を安定的に継続できるための備え

(2)大型再開発遂行のためのバッファ

(3)売却・利益確定・再投資でどうなるか？

- ・ 法人税の流出・再投資によっても収益は減少

(4)バリューアップ完遂物件は売却も視野

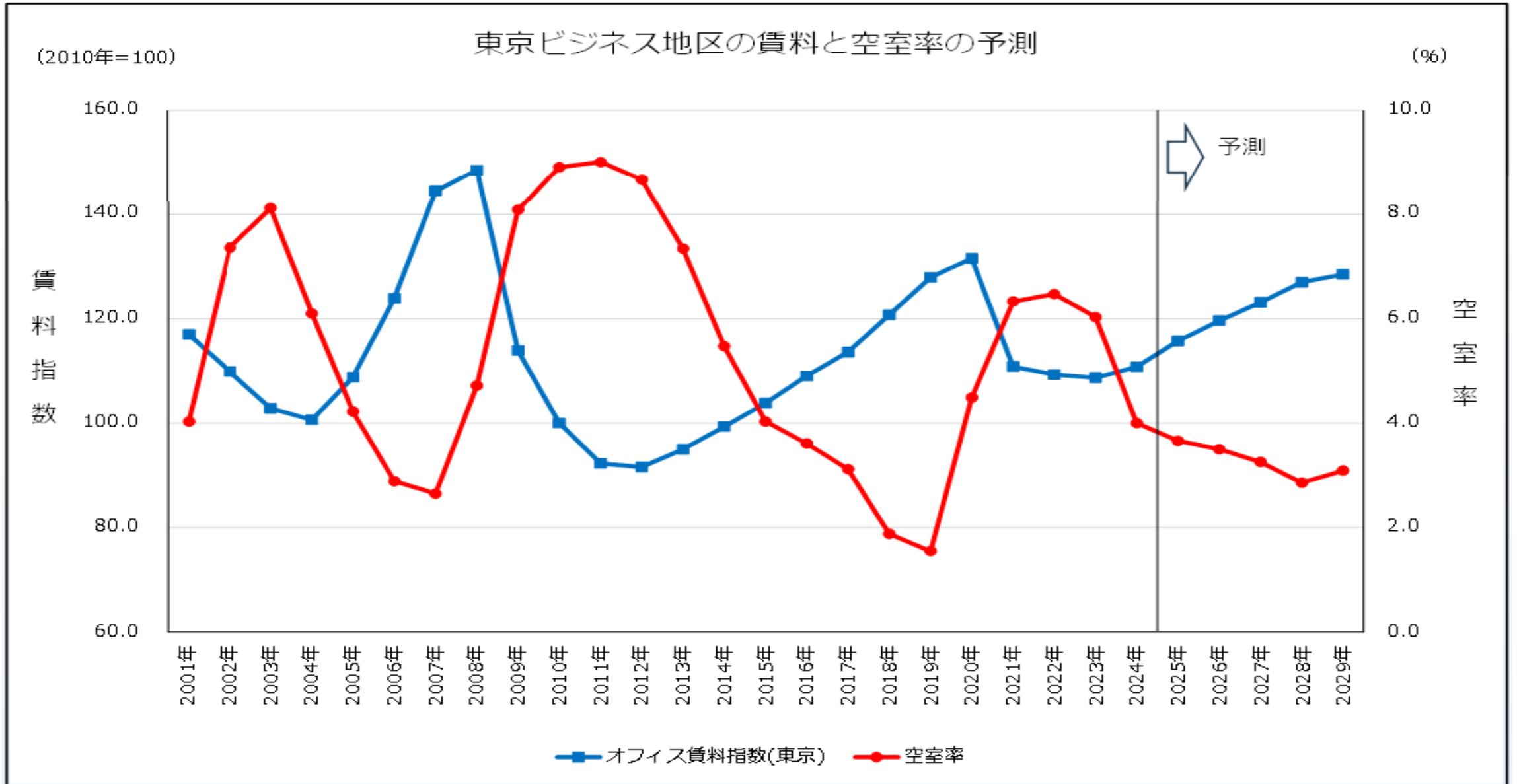
(5)回転型不動産会社のバリュエーションは必ずしも高くない

7. 不動産価格高騰・建築費高騰への対応

(1) 再開発収支の悪化にどのように対処するか

- ① 建築費をしっかりとマネジメントする
- ② 会社全体の再開発事業等のスケジュールコントロールを行う
- ③ 再開発による就業人口も含めた関係人口の増加を
不動産賃貸業以外の事業の収益機会に取り込む
- ④ 他社再開発の遅れや中断による新規供給減少を収益に繋げる

東京ビジネス地区の賃料と空室率の予測



出典：オフィス市場動向研究会の賃料予測（2025年6月17日発行）

(2) 沿線において適切な価格で住宅を供給するために

- ① 70年定期借地マンションの提供
- ② 優良賃貸住宅の供給
- ③ 当社バス路線での住宅供給（分譲・賃貸）
- ④ 中古戸建リノベーション活用（分譲・賃貸）
- ⑤ 低利用地活用
- ⑥ 木造建物密集地域の対策

8. 当社の比較優位性について

(1) 鉄道会社比較優位性

① エリア優位性と強化策の連動

- ・ 収益力と将来性に富む「渋谷」に拠点
- ・ 循環再投資モデルによるエリアの更なる強化
- ・ 人口誘致力と人口誘致への拘り

② 幅広い事業展開力（ソリューション力）

- ・ 優れた地域コングロマリット経営
- ・ 第三者誘致を歓迎する戦略
- ・ 高いブランド認知度と沿線顧客支持（沿線個人株主も）

(1) 鉄道会社比較優位性

③ 鉄道・バスの競争力

- ・ 余力ある鉄道運賃（効率性・人口減少耐性）
- ・ 網の目状の鉄道バスネットワーク（高効率・高人口密度）
- ・ ターミナル近接エリアでの鉄道バス事業展開（人口減少耐性）

④ 不動産事業の競争力

- ・ 大手デベロッパー同等の不動産事業展開力
- ・ 賃貸等不動産の含み益
- ・ トラックレコードのある上場REITの存在
- ・ 超高層建築の施工能力を備える東急建設（持分法会社）

(2) 不動産会社比較優位性

- ① 全国区でなく渋谷・沿線エリア狭域展開＝人口増加エリア
- ② 循環再投資モデルによる付加価値創造力＝賃料水準引上げ力
- ③ 幅広い自前事業展開による収益源とMD組成力
- ④ 不動産販売益に依存し過ぎない収益構造（強いインカム収益）
 - ・ 販売益依存はPERを下げる
- ⑤ 利益創出と人口誘致を兼ね備える住宅分譲
- ⑥ 大手デベロッパーを凌駕する賃貸不動産の含み益率
- ⑦ 鉄道事業の信用力

9. グループガバナンス

(1) 連結子会社

- ・ まちづくりを担う機能を有し当社がガバナンスを発揮する
- ・ 当社のまちづくりに必要な機能を有するグループ上場会社はこの25年で完全子会社化

(2) 非上場持分法会社

- ・ 共同事業等を担う会社で出資持分に応じて関与し目的を遂行する

(3) 上場持分法会社（グループ三社）

- ・ 東急グループを構成する重要な会社であり事業連携をする会社
- ・ 完全子会社化の対象外（ビジネスモデル・規模・外販比率等）

10. 政策保有株式の削減について

(1) 金融機関保有株式の割合について

- ・ 今期から純粹な金融機関保有分と信託勘定保有分とを峻別して表記

(2) 対応方針

- ・ 自社株買付による対応
- ・ 海外投資家や個人投資家に対するアピール
- ・ 沿線個人投資家の皆さまへの期待

1 1. R O Aの導入（営業利益／簿価利回り）

- (1) 地域コングロマリット型経営にとって事業投資判断基準はR O A
（利益率でなく利回り）**
- (2) コア事業の交通・不動産（賃貸・販売）のR O Aを
生活サービス/ホテル事業群が超えることを目標**

1 2. 内部成長について

(1)成長のルート = 「外部成長」 + 「内部成長」

- ・ どちらのルートにも成長投資資金を充てる
- ・ 内部成長は既存事業ポートフォリオの成長を引き出す

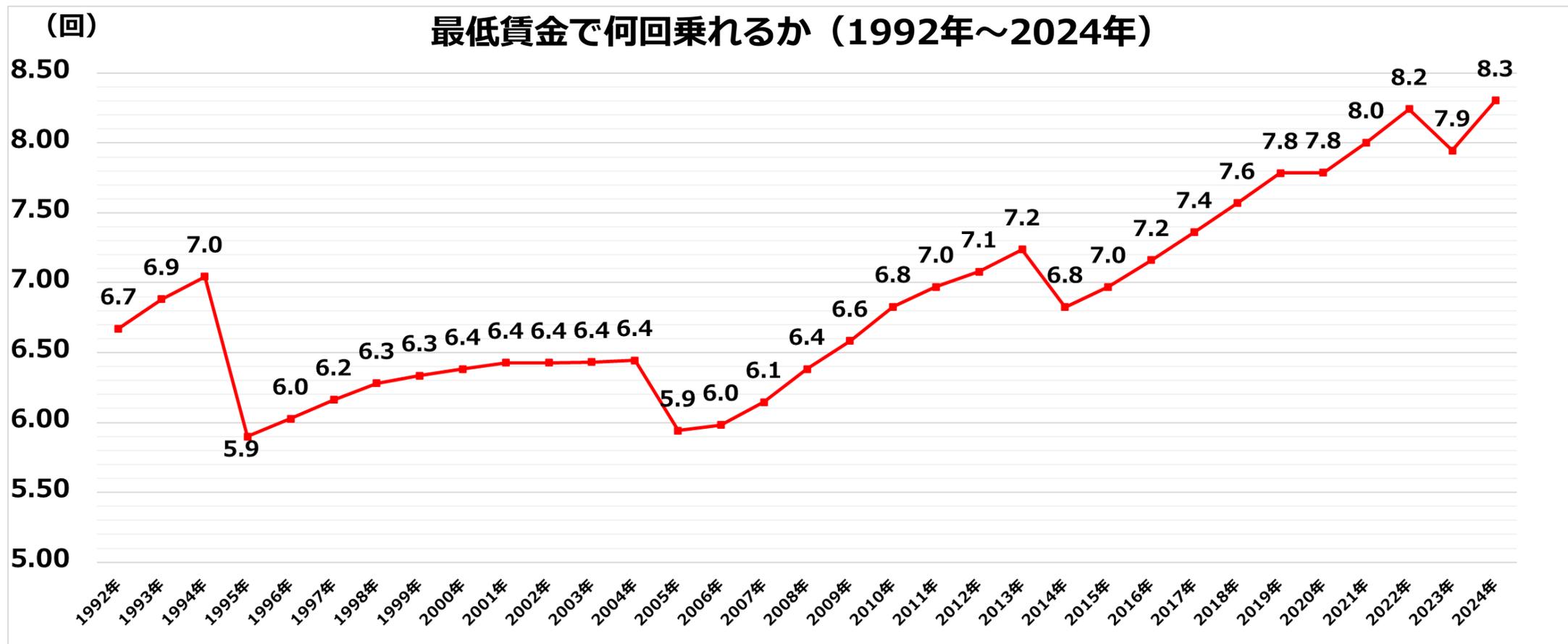
(2)どんな内部成長機会があるのか？

- ①収入を増やす
- ②コストを下げる
- ③リスクを減らす

13. 運賃について

(1) 初乗運賃vs最低賃金

- ・ 初乗運賃は最低賃金に対して割安に推移



(2) 運賃制度 (総括原価方式)

14. 選ばれる沿線へ

➡豊かで美しい生活環境の創造

(1) 当社の交通サービス

(2) 当社が供給する不動産

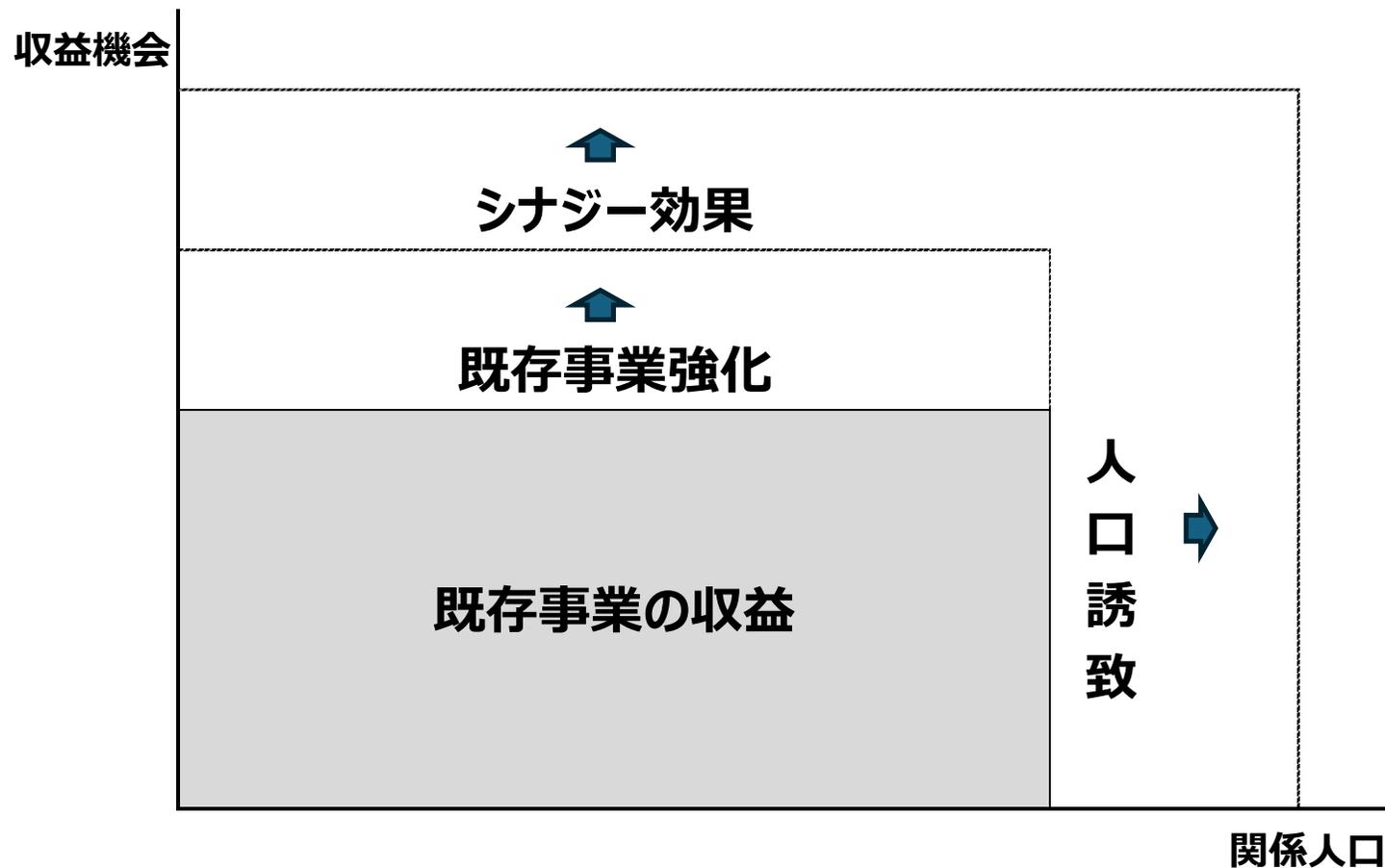
(3) 生活サービス

(4) レジリエンスに富む

15. コングロマリット・プレミアムの創造に向けて

- (1) 各社各業の強化
- (2) 連携によるシナジー効果
- (3) 各社各業の強化とシナジーによる関係人口の増加

シナジー効果と人口誘致による収益機会の拡大



シナジーによるコングロマリットプレミアムは関係人口増加により積み増しされる

(1) コングロマリット経営の成功へのポイント

- ・ シナジー効果 + リスク分散効果 + 景気変動スタビライザー効果 > 経営資源の分散

(2) 東急の「地域コングロマリット型」の強み

- ・ 経営資源の地理的散逸がない「集約型・蓄積型」
- ・ 「自社沿線展開事業の蓄積」と「第三者資本・ノウハウの積極的導入」
- ・ 地域型ならではの「厚い沿線顧客基盤」と「東急ブランドの浸透しやすさ」
- ・ 多世代に亘るリレーションシップの構築
- ・ 地域深耕戦術による優良な事業機会の獲得
- ・ シナジーを得やすい「街づくり事業」を展開

17. 地域コングロマリット経営者としての取組姿勢

★コングロマリットプレミアムを実現する（増加させる）取組みはトップの仕事

(1)コングロマリットポートフォリオの責任編集者は社長

(2)社長による全ての事業へのコミットメント

(3)各事業各社との連携（コラボ）によるシナジー効果の実現

(4)クリエイティブ&横串連携を可能とする組織と人材の育成

(5)アウトプットを最大化する各種人口誘致策の実行→商機の拡大・効率UP

(6)投資家への訴求／コングロマリット=ディスカウントという先入観の打破

最後に