

大和 IR 『プレミアム新春株式講演会』 ミーティングメモ

株式会社西武ホールディングス（9024）

開催日：2026年1月11日（日）

場 所：東京国際フォーラム ホールB7 （東京都千代田区）

説明者：代表取締役社長 社長執行役員兼 COO 西山 隆一郎 氏

1. 自己紹介

- 2009年に都市銀行を退職し、西武ホールディングスに転職しました。銀行に22年ほど勤めましたが、途中から観光業に大変興味を持ち、いつかは観光の仕事に携わりたいと思っていました。そういった中で、2003年頃、小泉総理が観光立国宣言をしました。また、2006年には観光立国推進基本法が制定され、2008年に観光庁が発足しました。このような動きの中で、個人的にますます観光業への思いが募り、思い切って退職し、中途採用で当社に入社しました。45歳の時でした。
- 趣味は、スポーツ観戦、音楽鑑賞、カラオケで、ファンクラブに3つ入っています。1つが埼玉西武ライオンズ、それからJ1の川崎フロンターレ、そしてもう1つがサザンオールスターズです。趣味のカラオケでは、サザンオールスターズの桑田佳祐さんのもまねを楽しくやっています。

2. 西武グループの概要

- グループビジョンは、私どもが大変大切にしている企業ビジョン、存在意義であり、社会やお客さまと交わす大切な約束と考えています。グループビジョンに立ち返るために従業員全員が常に携帯している、手帳と同じような大きさのビジョンブックがあり、説明会資料の表紙にもあえて掲載しています。
「でかける人を、ほほえむ人へ。」というグループビジョンを胸に、お客さまへ「安全・安心」、「新たな感動や喜び」を提供し、ほほえみを増やしていくことが西武グループの使命であると考えています。
- 西武グループの事業は、大きく3つの事業セグメントで構成されています。
1つ目は不動産事業。東京都心や日本全国のリゾート地、西武鉄道沿線の開発事業、リゾート型のショッピングモール、駅ナカ商業施設、オフィスビルの賃貸などを行っています。
2つ目はホテル・レジャー事業。日本最大級のホテルチェーンであるプリンスホテルの運営などを行っています。
3つ目が都市交通・沿線事業。鉄道やバスの輸送を中心とする事業です。
それ以外の事業として、プロ野球球団「埼玉西武ライオンズ」の運営などを行っています。
- なお、当社の証券取引所における業種は陸運業ですが、事業セグメントに関する説明は

大和インベスター・リレーションズ㈱（以下、「当社」といいます。）はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。

大和インベスター・リレーションズ

Daiwa Investor Relations

不動産事業を先頭にしています。これは近年始めた改革に従ったものであり、不動産事業を軸に据えて、ビジネスモデルの変革を推進しており、それにより各事業の競争力を追求し、グループ全体の成長を実現していくという強い意志を表しています。

3. 西武グループ独自の価値提供

- ・ ここが本日皆さまにお伝えしたい大きなポイントの 1 つです。他社とは異なる西武グループだからこそ実現できる価値創造のストーリー、西武グループはどのようにして社会に対し独自の価値を提供し、同時に経済的な価値も高めていくのか、という目指す姿についてお話しします。

- ・ まず、西武グループの歩みについて。西武グループは 100 年以上の歴史を有する企業グループですが、2004 年以降の西武グループの変革の歴史についてお話しします。

会社創立以来、鉄道運行、沿線地域での開発、日本全国でのリゾート開発、ホテル展開などによって皆さまの暮らしに貢献してきた西武グループですが、2004 年に有価証券報告書の虚偽記載により上場廃止となり、株主を含めたステークホルダーの皆さまからの信頼を裏切ることになりました。

その後、2006 年に再生に向けてグループ再編を実行。純粋持株会社である西武ホールディングスを設立し、失った信頼の回復に向け、内部統制やコンプライアンス体制の強化を軸に取り組んできました。同時に、「峻別と集中」という言葉をテーマに、保有資産の見直しや事業収益力の向上を図る抜本的な改革を断行し、慢性的に赤字だったプリンスホテルは、運営していた事業所のうち、半分にあたる約 70 事業所を売却・閉鎖するなど、事業の再構築を急ピッチで進めました。

その後、リーマンショックや東日本大震災もあり、若干時間を要しましたが、長年取り組んだ改革が実を結び、2014 年には東証一部への上場を果たすことができました。

上場以降も、順調に事業を運営し、訪日外国人の増加など事業環境の変化を捉え、着実に利益水準を向上させましたが、2020 年から始まった突如のコロナ禍は、当社の業績にかつてない甚大な影響を及ぼすことになりました。

大変厳しい経営環境にあった 2021 年に、この最大の危機を改革のチャンスと捉え、大胆な経営改革とビジネスモデルの変革を実行するための新たな中期経営計画を策定し、発表しました。現在走っている中期経営計画の 1 つ前の計画です。

そのポイントは、経験したコロナ禍のようなパンデミック、あるいは世界的な経済危機や大規模な自然災害など、今後も大きな危機はまた必ず訪れるものであるということを大前提とし、将来何らかに起因して急激な景気変動が生じても、変動への耐性が強く、それを乗り越えて持続的に成長できる耐久性の高い経営体制を築くことを主眼としています。不動産事業とホテル事業の競争力を高めるために、組織体制を一新したり、一部の資産や子会社を外部に譲渡したりするなどの改革を実行しながら、2023 年度にかけて業績を回復させてきました。

一昨年の2024年には「西武グループ長期戦略2035」を策定し、将来において西武グループが目指す姿とそれを実現するための戦略を掲げました。

最近の世界情勢等を鑑みると、今後も事業環境の不透明性は増していくものと考えますが、これまでの変革を通じて培ったチャレンジスピリットとともに、環境変化にも対応し、それを成長につなげ、我々の使命である人々に夢と希望、感動を提供し続けていけるよう、現在、役職員一丸となって全力で取り組んでいます。

- 今後、西武グループが目指す姿として、長期戦略で打ち出した「アウトカム」、西武グループが提供する価値が、「Resilience & Sustainability（レジリエンス&サステナビリティ）、安全・安心とともに、かけがえのない空間と時間を創造する」というものです。西武グループは、不動産事業やホテル事業、鉄道事業などの幅広い事業を展開しており、経営と事業の根幹となる価値観である「安全・安心のもとで、お客さまの生活のあらゆるシーンでかけがえのない空間と時間を提供していくこと」を目指しています。今後も、利益を創出する力を一層高めて、経済的価値を向上させると同時に、社会的価値の向上を図る——すなわち、従業員、地域社会、協力企業の皆さまなどすべてのステークホルダーの皆さまに満足いただくとともに、そのご期待に応え続けていけるよう取り組んでいきます。

【西武グループの強み】

- 西武グループ独自の価値を創出し、提供する上での根幹となる西武グループの強み、他社に対する競争優位性について。西武グループの強みは、「①豊富かつ希少性の高い保有不動産」、「②多種多様な施設の運営ノウハウ」、「③強固な顧客基盤」の3つです。
①豊富かつ希少性の高い保有不動産について
西武グループは日本全国で1億m²以上の土地を有しています。東京都内では、港区などの都心に約19万m²の土地とホテル施設などを保有しています。
また、西武鉄道の沿線や軽井沢、箱根、伊豆、北海道の富良野などの日本有数のリゾート地に資産を保有するなど、他社にない唯一無二の不動産を持っていることが強みです。
- ②多種多様な施設の運営ノウハウ／③強固な顧客基盤について
西武鉄道や西武バス、日本最大級のホテルチェーンであるプリンスホテルやゴルフ場、スキーフィールド、遊園地、野球場のベルーナドームなど多くのレジャー施設や商業施設、オフィスなど多様な施設の運営ノウハウを持ち、幅広いサービスを提供する中で、多くのお客さまと接点を持っていることが特徴です。事業活動を通じて築いてきた顧客基盤は、西武グループの成長を支える強みであり、今後もさらなる強化に取り組みます。
- このような強みを生かし、西武グループ独自の価値をどのように創出し、提供していくかということについては、競争優位性の源泉となる不動産と、ホテル・レジャー施設な

どのオペレーション、西武鉄道の沿線基盤を掛け合わせて、保有する不動産の価値——言い換えれば、不動産から生み出す利益を高めて、西武グループだからこそできる企業価値の向上を実現するのが中心となる考え方です。

その実現のために、「成長投資」と「含み益の顕在化」を組み合わせて実行することが成長戦略における重要なポイントです。

- こうした経営戦略を実行し、競争力を高め、企業価値向上を実現していくかは、その原動力となる人財の確保と育成ができるかどうかにかかっていると言っても過言ではありません。経営戦略と結びつける形で、人財戦略を策定し、「人財スキル・人員の確保」、「エンゲージメント・働きがいの向上」、「組織の成長」の3点を重要テーマに掲げ、グループを挙げて取り組んでいます。

私自身も、従業員にモチベーションを高く持ち、働きがいを強く感じてもらうべく、従業員と対話する機会を積極的に作っており、私自身の言葉で率直に正直な思いを伝えるべく、全国各地をぐるぐると回っています。

従業員と対話する中で感じるのは、多くの従業員は、一人ひとり専門性と従業員自身の持ち味を生かした力強さとも言える「野性味」を持っていること。それを一層引き出すのが、私たち経営陣の仕事と思っています。

ビジネスモデルの変革を進める中でも、従業員が自らの専門性を追求し、戦略の実現に向けて取り組んでいること。また、自らの個性や専門性を活用しながら、状況に応じて臨機応変に業務に取り組むことができる自立した従業員、すなわち「野性味」を有する従業員が会社の成長の原動力になることを強く認識しています。このような従業員一人ひとりの専門性や野性味を西武グループとしての競争力・企業価値につなげていくことこそ、経営者の重要なミッションであると考えています。

併せて、従業員に対しては、業界最高の待遇を提供することで、従業員が企業価値向上に向けて最高のパフォーマンスを発揮する、すなわち、最高のパフォーマンスに最高の待遇、この正のスパイラルを追求し、今後も人財への投資を行います。給与は会計上は費用ですが、投資であるという考え方のもと、積極的に行ってています。

- 長期戦略の数値目標としては、2035年度の営業利益を2023年度の2倍以上となる1,000億円以上にすることを掲げています。また、資本効率性や財務体質の健全性を意識し、ROE（自己資本利益率）を経営指標に設定しており、特にROEは恒常的に8%とすることを目標とし、2035年度には10%以上の達成を目指します。
- 当社の株価の認識について。昨年5月に決算発表を行った際に、主要な不動産の含み益を考慮した「修正PBR（株価純資産倍率）」という指標を新たに開示しました。「修正PBR」は、通常のPBRを算出する際の1株当たりの純資産に、主要な不動産の含み益を加算して算出したものです。この不動産の含み益は、説明資料のP.14に記載したような保有施設の2025年3月末の不動産評価額に基づいたものです。今後、再開発などの設備投資を通じ、不動産価値を高め、含み益をさらに大きくすることを目指しています

す。

西武グループは、不動産価値を向上させることで株価を高めていくという強い意思を、新たに開示した「修正 PBR」によって、その潜在力を投資家の皆さんにお伝えしました。こうした情報発信により、昨年株価は上昇しており、西武グループの成長にご期待いただいているものと認識しています。今後も掲げた戦略を着実に実行し、その進捗を随時お伝えしていきます。

4. 各事業の戦略（不動産事業、ホテル・レジャー事業、都市交通・沿線事業）

【不動産事業】

- 不動産事業の戦略のポイントは、不動産を保有し続け、安定的な利益を獲得する「保有・賃貸型」のビジネスモデルから、「保有・賃貸型」と「回転型」を組み合わせたビジネスモデルへと転換することです。

「回転型」とは、資本を回転させるという意味で、当社では「キャピタルリサイクル」という言い方をしています。不動産の価値を上げ、それを一部流動化し、その資金を次の投資に振り向けていくものです。一つの場所に留まらずに、さまざまな地域社会・地域経済の発展に機動的に貢献していくモデルでもあると考えています。

- キャピタルリサイクルによる成長イメージについて。東京ガーデンテラス紀尾井町は、長年、「赤プリ」という愛称で営業していたグランドプリンスホテル赤坂を、約1,000億円の資金を投じて再開発を自ら行い、誕生した施設です。この再開発により、収益力が大幅に高まり、不動産価値を向上させることができました。

そして、昨年2月には東京ガーデンテラス紀尾井町を4,000億円で譲渡しており、その不動産価値や含み益を顕在化させ、得られた資金を、今後はさらなる利益成長が期待できる別の再開発や設備投資に回していきます。

このように資金を循環させることで、利益成長、不動産価値の向上、資本効率の向上、そして地域経済・社会にまで貢献するのが、キャピタルリサイクルというビジネスモデルの根底の考え方です。

- キャピタルリサイクルによる成長を目指すには、その前提として、さらなる利益成長が期待できる投資の機会があることが必要です。西武グループは全国に豊富かつ希少性の高い不動産を保有しており、設備投資を行うことでその価値を大きく高めができるポテンシャルがあります。

例えば、品川プリンスホテルの客室改装を中心とした設備投資では、平均販売室料を1.5倍に引き上げる計画です。

- また、軽井沢プリンスホテルのコテージの大幅なリニューアル投資では、コテージをヴィラに変え、平均販売室料を4倍以上に引き上げる計画としており、これらの取り組みで収益力の大幅な向上を目指します。

足元では建築費をはじめとするコストの高騰もありますが、そこも注視しながら、投資

額に見合う収益をしっかりと確保するという投資規律に基づき、様々な投資計画の具体化を進めていきます。

【ホテル・レジヤー事業】

- ・ ホテル業の利益成長に向けては次の 2 つの戦略がポイントとなります。

1 点目は、自社で保有あるいは賃借しているホテルについて、客室 1 室から得られる収益 (RevPAR) を最大化すること。2 点目は、主に MC (Management Contract) 方式、すなわちホテル運営を第三者から受託する形で、運営するホテルの数を増やし、手数料収入を積み上げていくことです。

2 つの戦略の実現に向けては、世界中のお客さまやホテルオーナーから選ばれるホテルになるために、世界標準に合わせるための「標準化の取り組み」と他のホテルとの「差別化の取り組み」が重要です。

標準化については、一昨年の 2024 年 4 月に、国内と海外のホテルで分かれていた会員プログラムやマーケティングブランドを統一し、国内外のお客さまの利便性を高める取り組みを行いました。また、差別化については、それぞれのホテルがそれぞれの地域独自の魅力を提供し、お客さまの体験価値を高める取り組みを進めています。

- ・ ホテル業の戦略①：客室 1 室あたりの収益の向上について

これまで訪日外国人の増加傾向もあり、需要が強い状況が続くなど、外部要因を背景にホテルの価格や稼働率を向上させてきました。今後さらに収益力を高めるには、当社自らがホテル施設自体の魅力を高め、お客さまの体験価値を向上し、それによって客室単価を高めていく。そういう戦略の一層の強化が必要だと考えています。

品川プリンスホテルや軽井沢プリンスホテルコテージ以外のホテルでも、収益力強化に向けた設備投資を検討し、実行していきます。また、プリンスホテルならではの立地の優位性を活かし、絶景、すなわちプリンスホテルでしか味わえない景色をキーワードとしたプロモーションを行うなど、ブランド価値を高める取り組みも行っています。

なお、最近の出来事として、中国政府による日本への渡航自粛要請がありました。当社は以前より、北米やヨーロッパ、オーストラリアのお客さまへのアプローチの強化や団体客・ツアーカーから個人客へのシフトに取り組んできたこともあり、現状では、全体としてそれほど大きな影響は見られません。しかし、今後、日本国内のホテル市場全体の需給が緩むこともあるかもしれません。間接的に影響を受ける可能性もあるので、先行きの動向を注視しながら、収益最大化に向けて柔軟に対応します。

- ・ ホテル業の戦略②：MC 方式による運営ホテル数の拡大について

西武グループは、現在、国内外合わせて 94 のホテルを運営していますが、これを 2035 年度までに 250 に増やす目標を掲げています。特に海外展開に精力的に取り組みます。

昨年 9 月にはアメリカ発のホテルブランド「エースホテル」の事業を取得するなど、M&A も積極的に取り組んでおり、スピード感を持って進めています。

【都市交通・沿線事業】

- ・ 都市交通・沿線事業の戦略のポイントは、西武鉄道の沿線価値の向上、すなわち「住みたい沿線」「訪れたい沿線」の実現です。これまでも、鉄道沿線の開発・街づくりや郊外の観光地・観光施設を外部の企業や自治体などとも協力しながら整備し、西武鉄道沿線の魅力の向上、鉄道やバスでのお出かけ創出に取り組んできました。

西武鉄道沿線の人口を見ると、東京都内では上昇を続けているものの、日本全体では人口減少が進んでいく中では、安全・安心を価値基準としながら、今後も沿線の街づくりや設備投資を積極的に行うことで、安定的かつ中長期的なキャッシュフローの確保を目指し、お客様に選ばれ、住んでいただける沿線を目指します。

5. 株主還元、株主優待制度、株主さま向けイベント

- ・ 株主還元については、利益成長や不動産価値の向上により企業価値を高めるため、成長投資に優先的に資金を配分する一方、株主還元の安定性と継続的な強化を同時に図る方針です。

配当は、株主資本に対する配当の割合となる DOE（株主資本配当率）2%を下限とする累進配当、すなわち1株当たりの配当額は基本的に減らさないことを方針としており、安定配当と収益向上を通じた増配を実現していきます。

また、約700億円の自己株式の取得も実施しました。今後も不動産流動化等によりキャッシュインが計画より大幅に上回った場合などにおいて、自己株式の取得を機動的に実施する方針です。

- ・ 当社の株主優待制度には3つの特徴があります。
1つ目は、西武鉄道沿線のみならず、日本全国でご利用いただける内容です。
- ・ 2つ目は、西武グループならではのユニークなラインナップであることです。日常のお出かけだけでなく、ホテルやレストラン、ゴルフ、スキー、野球観戦、非日常のシーンでもご利用、ご体験いただける内容です。
- ・ 3つ目は、保有株式数と保有期間によって優待内容が充実する設計のことです。
- ・ 株主さま向けイベントでは、株主の皆さんにグループへの理解を深めていただくため、様々なイベントを行っています。フィギュアスケーターの荒川静香さんや織田信成さんに講師になっていただいたこともあるお子さま向けのアイススケート教室や、埼玉西武ライオンズOBによる野球教室、鉄道のお仕事体験など、バラエティに富んでいます。
- ・ 西武グループは事業を通じて人々に夢と希望、感動を提供し、便利で楽しい、住みやすい、そして働きやすい、豊かで持続可能な社会を実現することを目指しています。

本日のご説明が、皆さまの西武グループへのご理解、ご関心につながり、投資をご検討いただく際のご参考になれば大変幸いです。

6. 質疑応答

Q1. 西山社長自らの登壇を楽しみにしていました。2026年度の基本的な経営方針を教えてください。また、西山社長がここまで達成するなどの意気込みを教えてください。

A1. 2026年度は、現在走っている3ヵ年の中期経営計画の最終年度になります。2027年度からの次の中期経営計画もすでに打ち合わせを始めており、今年度を次の中期経営計画のいわば「ゼロ年度」と位置づけ、準備に入る年度としています。

中長期の営業利益やROEなどの達成に向け、稼ぐ力の向上にしっかりとつなげていく1年にしたいと思います。そういった考え方の根幹としては、「投資なくして成長なし」。この軸を強くして、投資案件に取り組む年度とも考えています。建築費の高騰・コスト増への対応など課題も多くありますが、戦略をしっかりと実行し、それを株主の皆さんにもお伝えしていきます。

このような取り組みを支えるのは、人です。人財育成や採用、教育の充実、待遇の向上に取り組みます。「投資なくして成長なし、闘志なくして成長なし」。企業活動も人も、投資して価値を上げてこそ成長するものです。また、なくてはならないのは人の闘志であり、その情熱が成長の源泉だと考えています。

来たる26年度も、そういった気持ちを込めて陣頭指揮を執り、社員を鼓舞し、現中期経営計画の最終年度の計画を遂行していく所存です。

Q2. 10年後、西武ホールディングス、西武グループはどのような姿でありたいでしょうか。西山社長は次世代の社員に何を期待しますか。人財育成の計画も気になります。例えばプログラムについてなど可能な範囲で教えていただきたいです。

A2. 若干イメージ論になりますが、10年後の姿としては、西武ホールディングスの株を保有していることを誇りに思っていただけるような姿を目指していきます。例えば、日常の会話で「私、西武ホールディングスの株を持っているんだよ、あの会社いいよ」、「あの会社に期待しているんだよ」と人に自慢できる会社になっていること。こういった姿を思い浮かべています。

さらにお客さまが「西武グループってなんかいいよ、利用してみたら」と他の人に勧めたり、「施設を使ったけど、また行きたいと思った」、「疲れていたけど英気を養えたよ」。こういったお客様の日常の会話があれば私は本物だと思いますし、ブランドが浸透した暁でもあると思っています。長期戦略2035では、財務目標と非財務目標を掲げていますが、今、申し上げた姿になっていることと表裏一体ではないかと思っています。また、次世代への期待として、理想の人財について社内でも話をしています。次世代の社員は、何か困難に直面した際に、その打開に向けて真正面からぶち当たっていける人、そのような時に指示がなくても主体的に動き、困っている人にも積極的に手を差し伸べる人、自分も成長し、社会にも貢献する人になってほしいと思います。そのためには

能力も必要です。それぞれの専門性を磨き、「自分がやっていることは右に出る人がいないはずだ」というぐらいに自信に満ちた社員の集団になっていることを目指しています。

人財育成については教育システムの拡充に取り組んでいます。例えば、西武グループの成長の要となる不動産人財については、2026年度までに不動産スキルを持つ人財を70人に強化する。人数ベースで具体的な目標を掲げており、今、順調に進んでいます。

また、各従業員が持つスキルを可視化し、必要とされるスキルと現在の能力を埋めるスキルアップのために、「SEIBU ACADEMY」という教育ツールを整備しており、従業員自らが自律的に利用できる学びの支援を行っています。

他にも、資格手当支給制度を充実させるとともに、社内公募制やチャレンジ制度として、自身がやりたいチャレンジを受け止める教育や人事制度の仕組みを整備しています。

以上