



代表取締役社長
芝田 浩二

CEO MESSAGE

CEOメッセージ

**人の力とチームワークで、
多様なつながりを創り、
社員・お客様・社会の可能性を広げます。**

今回のメッセージでお伝えしたいこと

1. 社長就任時に掲げた「黒字回復」と「成長軌道への回帰」については確かな成果を残しました。
2. 2023-25年度中期経営戦略で残った課題は「資産効率性」「業績ボラティリティへの対応」「株価」の3点。これらは新たな戦略である「価値創造ロードマップ2030」のテーマとして取り扱います。
3. 2030年度までを「変革加速のステージ」「飛躍のステージ」に分けつつ、不確実性の高い時代に対応するべく、機動的に戦略をローリングしていきます。
4. 「国際旅客事業」「国際貨物事業」のリバランスによりグループ全体のボラティリティを低減しつつ、「国内旅客事業」を安定収益基盤に還元することで、強固な事業ポートフォリオへと再構築します。
5. 社員一人ひとりの力と高度なチームワークこそが、ANAグループの持つ最大の強みです。人財への投資を起点とした価値創造サイクルを回し、DX投資も加速することで、定量目標を達成することが可能となります。
6. ビジネスを通じて、3つの社会的インパクトを生み出します。一方、航空事業のCO₂排出による社会・環境へのネガティブ・インパクトについては、トランジション戦略の実行により影響低減に取り組みます。
7. すべての社員がいきいきと輝く経営を実践し、新たな挑戦を楽しむことが、様々な可能性を生み出し、すべてのステークホルダーへの価値創出につながります。

CEOメッセージ

「成長軌道への回帰」の成果と課題

ANAグループは、多様なつながりを創り、社員・お客様・社会の可能性を広げることで「ワクワクで満たされる世界」の実現を目指しています。社長就任一年目の2022年は、まさにコロナ禍の真ただ中であり、まだまだ社会は、「ワクワクする世界」への期待を抱く状況から程遠いところにありました。その頃と比べ環境は大きく変わり、私たちの主力事業である航空輸送の視点で見れば、2025年の訪日外国人旅行者数は4,200万人を超え、2030年の目標として政府が掲げる6,000万人に向け、入国・税関手続きの利便性向上などの空港機能の強化や、**成田空港の「第二の開港」**と呼ばれるさらなる機能強化が進められています。世界の航空需要も引き続き拡大基調にあると予測されています。一方、国内外の外部環境については不確実性が増しており、国内においては、消費者マインドが原油価格の上昇や物価高に敏感に反応し、日本経済の成長への悪影響も懸念されます。また、ロシア・ウクライナや中東地域などの**地政学リスク**は、景気の下振れ要因として強く認識せざるを得ません。

社長就任時に掲げたテーマは「黒字回復」と「成長軌道への回帰」でした。就任一年目の2022年度に黒字化を果たし、その翌年にスタートさせた「2023-25年度中期経営戦略」（以下、前中期経営戦略）のテーマは、「**成長回帰への足元固め**」とし、収益力を確実に回復させ、コロナ禍以前を超える利益水準に戻すだけでなく、売上高、営業利益、当期純利益のいずれも過去最高を更新することができました。最優先課題として取り組んできた**財務基盤の回復**において十分な成果を上げ、次のステージに進むための準備も整ったと認識しています。一方の**成長軌道への回帰**という点でも着実に具現化しています。ANAブランドで2023年度に初めて国内

旅客事業の売上高を上回った国際旅客事業、2025年8月の日本貨物航空(株)（以下、NCA）のANAグループ化をはじめとした国際貨物事業は、それぞれの競争力を強化し、さらなる成長を目指します。これらと並行して、国内旅客事業は、収益性改善に向けた**エアラインポートフォリオの基盤構築**を進めました。

そうした成長軌道への回帰を進める一方、AirJapanブランドの早期休止を決断しました。ウクライナ情勢の長期化に伴う飛行ルートの迂回や、稼働機材不足といった「前提条件の大きな変化」を受けて、グループ全体の経営資源最適化のための決断でしたが、志半ばでの早期休止は、AirJapanブランドに携わる社員の気持ちを考えると非常に厳しい判断でした。航空以外の事業に関しても、お客様のデータの活用などに取り組み、グループ全体としての成長に結び付ける仕組みづくりを進めました。

事業に関する課題として残ったことの一つに、航空事業に関する**リソースの継続的な確保**があります。2030年度以降の成長の源泉となる、機材や運航に必要な運航乗務員、客室乗務員、整備士、空港ハンドリング人財の安定的な確保

は引き続き取り組んでいく必要があります。航空以外の事業における課題は、今後の収益を支える柱として期待を寄せる事業、とりわけ旅行事業の伸び悩みです。航空券や宿泊施設などの旅行商材の流通の仕組みがダイレクト・マーケティングを前提としたものになったことで、オンライン・トラベル・エージェントとの競争が激化しており、今後の成長にはANAグループの旅行事業としての特徴を打ち出すべく、さらなる工夫が必要です。また、**お客様のデータを活かしたマーケティング**では、4千万人を超えるANAマイレージクラブ会員を持つ強みを十分に活かしていないことが大きな課題の一つです。

また、経営に関する積み残し課題としては、**資産効率性、業績ボラティリティへの対応、株価**の3点であると認識しています。これらについては、「価値創造ロードマップ2030」の重点テーマとして掲げ、継続的に取り組んでいくこととしています。航空事業運営の根幹である**安全**に対しても、改めて気を引き締めます。整備作業における不適切事案に関し、2026年4月に国土交通省航空局から業務改善勧告を受けました。こうした行政指導や指摘については真摯に受け止め、

経営に関する積み残し課題



収益性・財務基盤

課題

資産効率は目標水準の下限に留まる



事業変革

課題

業績ボラティリティへの対応



株主価値

課題

株価がコロナ前水準に未回復

CEOメッセージ

「安全は経営の基盤であり社会への責務である」ことをさらに強く認識し、安全基盤の再構築や安全文化の醸成に不退転の決意で力を尽くす考えです。加えて、2026年度からANAブランド国内線における「新システムへの移行」および「新運賃体系の導入」を行いました。しかし、一部システムの利便性の低下や、それによる各お問い合わせ窓口の混雑などにより、お客様に多大なご不便とご負担をおかけするとともに、株主・投資家の皆様には多大なるご心配、ご懸念をおかけしています。今回のシステム移行は、単なるシステム更新ではなく、顧客ニーズの多様化が進む中で、ANAが今後も選ばれ続け、**国内線の収益性を回復**させていくために必要な構造改革です。現在分かれている国際線と国内線のシステムを統合して二重管理を削減、社員も1種類の操作方法で両方の対応ができるようになるため、生産性向上につながります。速やかにシステムの機能を高めるとともに、それに伴う変更内容についても、丁寧かつ適切なご案内を徹底します。ANAグループが総力を挙げて取り組み、着実にお客様の利便性を向上する改革を進めます。

2026年1月末に公表した「価値創造ロードマップ2030」では、不確実性の高い時代であることを踏まえ、2030年をマイルストーンに据えながらも環境変化に応じて**機動的に戦略をローリング**していきます。この中でも、2028年度までの3ヶ年は「**変革を加速**」するステージです。未来の成長に向けた先行投資を加速させるとともに、**財務健全性の維持・向上と資本効率の向上を両立**させます。2029年度以降の「非連続な成長」に向け、まずは「質の変革」を進めることで、増益を実現します。前述した3点を重点テーマと捉え、**成長投資や利益成長の加速、株主価値向上の「3つの変革」**を実行します。次のステージでは「生産量を拡大」し、質と量の相乗

経営のステージ



効果で飛躍的な利益成長へと移行させる考えです。

なお、3つの変革を裏付ける定量的な目標として、今後5年間で「**2.7兆円の設備投資**」を実行、2030年度末で「**3,100億円の営業利益と10%の営業利益率**」の達成を目指します。同時に、株主価値の向上に向けて、「**安定的な12%以上のROE^{※1}と2025年度比で年平均10%のEPS成長^{※2}**」を実現させることで、株価の改善を促し、中長期的にはPBR2倍を実現したいと考えています。株主還元においても、**株主総利回りを重視**しながら、安定配当の継続と機動的な自己株式取得により、**総還元性向の拡充**を目指します。

あわせて、これまで以上に不確実性が高まっている経営環境下において、計画を着実に遂行するだけでなく、常に冷静に状況を捉え、万が一に備えるべく**トータルリスクマネジメント**体制を強化しました。これにより、リスクの予兆を早期に捉え、あらかじめ策定した代替プランに迅速に切り替える体制を構築するとともに、大規模災害を想定した運航管理拠

点を北海道に設立し、首都圏災害により羽田空港拠点が機能不全になった際の**BCP体制**も構築することで、レジリエンスを高めています。

※1 ROEの前提となる自己資本比率は普通株式のみ

※2 EPS CAGR：特別損益と一過性の要因を控除した調整後EPSの成長率

事業ポートフォリオの変革

「価値創造ロードマップ」では、2030年度に目指す事業ポートフォリオを描いています。そこでは、今後の大きな成長を見込んでいる「国際旅客事業」と「国際貨物事業」に対して経営資源を優先配分し、**旅客と貨物のリバランス**によりグループ全体の**ボラティリティを低減**させる方針です。同時に、収益性が低下している「国内旅客事業」の構造改革を進め、安定収益基盤へと復元することを明記しています。

「質の変革」を進めていく過程で重要となるのは、先行き

CEOメッセージ

の経営環境に対する見立てです。経営環境の変化を見定めた上で、それを起点とした投資判断や経営資源の配分を最適化することで、収益力を強化します。

■ 国際旅客事業

ANAブランド国際旅客事業の飛躍的な成長のドライバーは、将来予定されている**成田空港の機能強化**です。具体的には発着枠を約1.5倍の規模に拡大する計画があり、今後のANAグループの最大のビジネスチャンスになるとみています。日本周辺のアジアには、ソウル（仁川）、香港、上海（浦東）といった、既に高いプレゼンスを持つ国際空港がありますが、成田空港もさらに利便性を追求することで、旅客と貨物双方にとって魅力あふれ、世界に誇れる空港となるポテンシャルがあると確信しています。さらに、大きな成長が期待できるアジアや北米のほか、中南米や中東・アフリカなど、当社グループがまだ開拓できていない空白地域への進出も選択肢となります。羽田空港でも利便性向上・事業拡大の可能性を追求しつつ、まずは大きな伸びしろを持つ**成田空港を最大限に活用**し、国際旅客事業と国際貨物事業の成長につなげる考えです。国や空港会社と共に、地上交通アクセスや集約型の新ターミナルによる盤石な基盤の構築に加え、税関・出入国手続きや保安検査のシームレス化をはじめとするDX推進により、お客様の利便性を向上させていきます。**羽田・成田の一体的運用を深化**させることによってアジアと北米を結ぶ乗り継ぎ需要を創出し、アジアのゲートウェイとしての**日本の国際競争力を高めて**、その需要を取り込むことで収益性を極大化させます。

■ 国際貨物事業

国際貨物事業における成長の鍵は、**コンビネーションキャリアとしての強みの発揮**です。貨物機と旅客機の両方を運航するANAと、大型フレイター（貨物専用機）を多数保有するNCAの両社の強みを掛け合わせ、ANAグループ全体で高品質かつ競争力のある航空貨物輸送サービスを提供します。ANAとNCAの協働は、様々なシナジーを生み出すものと期待しています。ANAではこれまで、アジアと欧米の物流を担う中で日本と欧米間の供給量不足が課題となっていました。今後はNCAの大型フレイターの活用によって解消に向かうと考えています。また、ANAの旅客機貨物室を活用する貨物輸送（ベリー貨物）と、NCAの大型フレイターを統合した強力なネットワークにより、三国間需要を最大限に取り込むことが可能となりました。分かりやすく言えば、小さなものから大きなものまで、世界中に運ぶことのできる体制が整ったことを意味します。様々な可能性を具現化していくことで、**2028年度までに300億円の統合・シナジー効果**を生み出す計画です。これからの一年は、両社の社員が協力し合い、具体的な成果につなげていく期間であり、その過程をしっかりと後押しします。

■ 国内旅客事業

ANAブランドの国内旅客事業は、国内経済を支える**重要な社会インフラ**であることは疑う余地もありません。その社会的責任を全うするため、現状の収益構造にかかわる課題を一つひとつ解決していくことに全力を注ぎます。具体的には、一部の便で需給のアンマッチを起こしている機種構成の課題に対しては、機材小型化や運航コストの縮減、レベニューマネジメントの高度化など、**自助努力**を重ねます。また、一

部地方空港の空港ハンドリングにおける労働力不足などの諸課題については、日本航空株式会社との**協業**により効率化を図ります。

国内旅客事業の収益性低迷は、当社グループのみならず、業界全体の共通課題であることから、国土交通省航空局が「**国内航空のあり方に関する有識者会議**」を設け、その最終報告書で「路線協調や会社間協業の円滑化」「リージョナル機活用による需給適合」といった様々な対応の方向性が示されました。少子高齢化により量的拡大が困難な中、あらゆる関係者と連携し、自治体やお客様の理解も得ながら、運航ダイヤや便数の調整、運航会社の集約、提携の強化、運航業務の管理の受委託など、多岐にわたる施策の検討を行い、日本の重要なインフラである国内旅客事業を何としても持続可能なものとし、**安定的な収益基盤へと復元**する決意です。

■ LCC事業

Peachブランドは、**価格面での訴求力**に加え、これまで取り組んできた安全堅持や定時性向上も果たし、今後の伸びしろも大きいと考えています。2030年度には**事業規模を現在の1.3倍程度に拡大**する計画です。具体的には、関西空港と成田空港のハブ基地を中心に、収益源であるソウル線・台北線、国内幹線の競争力を向上させ、旺盛な訪日客やレジャー層の取り込みに注力しつつ、**新たなマーケット・路線の開拓**を進めます。これまでのPeachらしさや価格訴求力に加え、安全や基本品質を、**刷新したブランドイメージ**に込めてお客様に体験いただくことで、今後の成長が確かなものになると考えています。

CEOメッセージ

■ 航空非連動な収益ドメイン

航空事業を主要な柱としながらも、**商社・旅行・不動産**をはじめとする外部収益を拡大する事業を成長させていきます。これらの事業は、私たちが過去から蓄積してきた事業資本との**シナジー創出力**を最大限活かすことが期待できます。まずは、各社の資金を活用した再投資を進め、新たな成長事業領域として確信が持てた際には、積極的に支援をする準備を進めています。また、**新規事業創出**にも引き続き取り組んでいきます。既存の航空事業がカバーする「高高度の大量輸送」を基盤に、エアモビリティやドローンなどの新たな空間・領域において事業化を目指していきます。

「人の力」と「チームワーク」が価値を生み出す

あるべき事業ポートフォリオの実現に向けた戦略を実行するのは「人」です。強靱なチームワークをもって事業活動に邁進します。飛行機は、一人のスペシャリストだけでは飛びません。運航に直接かわかる運航乗務員や保安・機内サービスを担う客室乗務員だけでなく、それを支える地上の整備士・係員、さらに様々なサポートを行う間接部門スタッフが必要です。自らの役割を全うし、周囲が働きやすくなる気配りができる一人ひとりの力と、高度なチームワークこそが、ANAグループの持つ最大の強みだと信じています。ANAグループには約4万7千人のグループ社員がいます。当社グループでは経営層と社員との対話機会を設けていますが、その際に、私自身がよく使う言葉に「**互尊 (Mutual Respect)**」があります。チームワークを発揮するには、社員同士の相互理解が一番大事であり、仲間への理解を深めることで、1足す1が3にも4にもなります。当社社員の働きを見てみると、この

「互尊」の精神が自然と宿っているように思います。記憶に新しい出来事として、中東情勢の悪化を受けたオマーンからのチャーター便の運航があります。政府の要請を受けてからわずか1週間後の2026年3月12日にはオマーンの首都マスカットに出発するという厳しいミッションでした。ANAは中東地域には定期便が就航しておらず、また、多くの不安なニュースも流れていました。そのような中でも、当社グループ社員はスペシャリスト集団として、確かな情報を基に、状況を検証・分析し、チームで議論を重ねた結果、「安全に運航できる」と判断しました。全員が**お互いを信頼・尊重**し、疑問を声に出し議論を尽くして的確な意思決定を導き出す、これこそが「互尊」の精神です。このオペレーションを通じ、運航・客室乗務員のプロフェッショナルな行動と、それを支えた間接部門スタッフも含めた強いチームワークの存在を改めて確信しました。

そして、多様な価値観が浸透する時代において、この「互尊」の精神により、上下左右の関係を超越して課題や違和感のため込まずに声に出す「**アサーション**」の文化を醸成することが不可欠です。これこそが、強い「**個の力**」をつなぎ「**チームワーク**」を発揮して不確実性の高い時代を乗り越えていくための鍵になると考えます。

人財への投資を起点とした 価値創造サイクルを回す

事業活動を行う上で、社員が**喜びと誇りを持っていきいきと働く**ことが最も大切です。こうした想いを持って提供するサービスは、必ずお客様に届くものと信じています。その活気から湧き出す笑顔と熱意から**お客様が感じるワクワク**が、



ANAグループの**ブランド価値**を高めていく。それが結果として**収益**を生み、その原資を再び適切な処遇や働く環境の向上といった人的投資として**社員へ還元**していく。この好循環こそが、当社グループが重視すべき価値創造サイクルであり、これを回し続けることで、「価値創造ロードマップ」で示す定量目標を達成することも可能となります。

その実現に向け、当社グループはまず社員の生活を支える処遇と働く環境の改善を行いました。結果、このサイクルが循環し、前中期経営戦略の成果を生み出すとともに、従業員満足度調査により**社員エンゲージメント**が高まったことを確認しました。この好循環を維持し、ANAグループの付加価値生産性をさらに高めていきます。

一方、AIなどの技術革新により、DXの重要性が日増しに高まっています。価値創造サイクルを回すためにも、**DXの加速**

CEOメッセージ

が急務です。過日、当社の海外コールセンターのAI導入に向けた取り組みを体感しました。検証プロセスの途上ではありましたが、AIが音声を認識し、必要なマニュアルやお客様への複数の提案をオペレーターに提示するなど、現場のオペレーションを支える人財はもとより、間接部門を含めたグループ全体の生産性を高める基盤となるのがDXです。この分野でのキャッチアップがあって初めて、世界の競合他社と対等に渡り合い、そして強みである「人の力」で差別化を図ることが可能となります。DXの活用によって生まれた余力を「人の力」に再配分し、人財の価値を極限まで引き上げ、圧倒的な優位性を築き上げる考えです。そのため、当社グループは2030年度までに総額2,700億円のDX投資を計画しています。この投資には、単なるシステムの更新に留まらず、業務プロセスそのものを変革させることを強く覚悟して臨みます。

具体的には、全社員がデジタルとデータを当たり前にし、データドリブンな思考で自律的に業務変革に取り組むことを目指します。加えてAIの実装を通じて、あらゆるデータやノウハウをグループ全体の資産として昇華させ、新たな価値を創造していきます。2030年度時点で2,000億円の増収効果と、グループ人員数7%相当の生産性向上効果の創出を目指し、グループ一丸となって取り組んでいきます。

ステークホルダーに信頼される企業に向けて

私は「環境が人を育てる」と思っています。「新たな価値」を生み出すには、挑戦が必要です。挑戦をしないと決めた瞬間に、チャンスを失います。まずは、「新しい環境は自分を成長させてくれる」という気持ちを持つこと、新たな挑戦に一歩足を踏み入れることが、様々な場面で可能性を生み

出します。最初から「できない」と決めつけるのではなく、「どうすればできるのか」という発想で知恵を絞り続けることが成長につながり、これまでにない環境変化の波を乗り越える原動力となると確信しています。

私が入社した1982年から現在に至るまででも、1986年の国際線定期便の初就航、1999年のスターアライアンス加盟、そして直近のコロナ禍など、大きな環境変化が多くありました。ANAグループはこういった変化を一人ひとりが乗り越えることで、人と組織を鍛え、成長してきた企業であると自負しています。

冒頭で示した「ワクワクで満たされる世界を」は、ANAグループが創立70周年を機に掲げた経営ビジョンの一節です。「世界中のグループ社員がいきいきと挑戦を続け、お客様や社会に寄り添いながら新たな価値を提供し、世界を期待や喜びで満たしたい」という想いが込められています。

当社グループは、経済的利益の追求に留まらず、事業を通じて社会にポジティブなインパクトを創出することを使命としています。私たちはビジネスを通じて、「交流・物流による経済活性化と社会の絆の強化」「安全安心で快適な移動による心の豊かさ向上」「早い移動による時間価値の創出」という3つの社会的インパクトを生み出しており、これらを財務的な成長を支える重要な源泉と捉え、ステークホルダーの皆様と共有したいと考えています。当社グループの試算では、環境変化も踏まえた2025年度の社会的インパクトの総額は年間約3.2兆円※3に上ります。その一方で、航空事業のCO₂排出による社会・環境へのネガティブ・インパクトは約4,670億円であることを認識しています。これに対しては、環境対策を確実に実行し、地球環境への負荷を低減していく考えです。具体的には、さらなる環境関連コストの増加を見

込む中で、低燃費機材の導入拡大、持続可能な航空燃料であるSAFの調達量の増加、排出権取引制度の活用などを組み合わせて対応していきます。SAFの調達量や価格といった不透明な要素を含みますが、現時点では一定程度の前提を置いて2030年度の環境対策コストとして300億円を見込んでいます。

株主や投資家をはじめとするステークホルダーの皆様に対しては、順調な成果だけでなく、直面する課題やその対応策などを含め、透明性の高い情報の開示と誠実な対話をお約束します。対話を通じて得られた知見などについては、しっかりと経営に活かし、持続的な企業価値の向上を実現することで、皆様からの信頼に応えたいと考えています。これからも「多様なつながりを創り、社員・お客様・社会の可能性を広げる」ANAグループの確かな価値創造にご期待ください。

※3 社会的インパクトの算出について [詳細 P.31](#)

2026年8月

代表取締役社長 芝田 浩二



CFO メッセージ



代表取締役 副社長執行役員
グループCFO (Chief Financial Officer)

中堀 公博

持続的な価値創造へ ―資本構成の最適化を追求―

1 2025年度業績の振り返り

Q. 前中期経営戦略の最終年度となった2025年度も好業績となりましたが、どう評価していますか。

旺盛な訪日需要や国内レジャー需要にも支えられた内陸旅客事業が堅調に推移し、連結売上高、営業利益、経常利益、ならびに当期純利益のすべてにおいて過去最高を更新しました。とりわけANAブランド国際旅客事業においては、生産量を拡大する中、プレミアム需要へのトレンド変化を捉え、高水準で単価・イールドを維持・コントロールしたことが大きな成果です。米国の関税政策や日中関係など、複雑な外部環境のボラティリティに直面しつつも、代替の旅客・貨物需要を柔軟かつ確実にに取り込み、トップラインの伸長を力強く牽引しました。2025年8月にはNCAを完全子会社化し、

ANAとNCA双方のリソースの活用・相互連携を開始するなど、今後の貨物事業における統合・シナジー創出へ手応えを得る実り多き期間となりました。

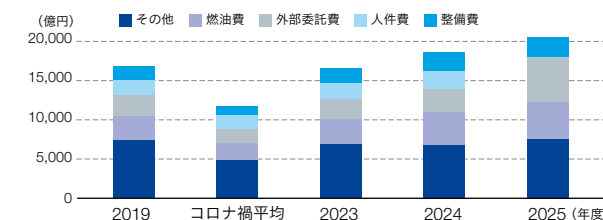
	2024年度	2025年度	
連結	実績	実績	前年度比
売上高(億円)	22,618	25,392	+2,773
営業利益(億円)	1,966	2,174	+207
当期純利益(億円)	1,530	1,690	+160
EPS(1株当たり純利益)(円)	325.6	358.4	+32.8
ROE	14.1%	13.8%	△0.3pt
自己資本比率(期末)	31.2%	37.7%	+6.5pt

※EPS、ROEの前提となる自己資本は普通株式のみ

Q. 業績が過去最高を更新した一方で、コスト面での課題や構造的変化をどのように分析していますか？

2026年度は中東情勢の影響による一時的な燃油費の高騰もありますが、より構造的な課題は、世界的な物価上昇の定着と歴史的な円安進行の継続です。整備部品・外注費、空港業務をはじめとする外部委託費、そして人件費等において、コストプッシュ圧力をもたらしています。このうち、定時整備に係る費用については、コロナ禍で先送りした整備の集中が段階的に正常化していくことに加え、最新鋭機材の受領に伴うメーカー保証の増加も寄与し、生産量当たりのユニットコストは2028年度頃をピークに低減していく計画です。他方、中長期的には、成長投資の加速に伴う減価償却費や環境対応コストの増加などにより、全体のユニットコストは上昇傾向をたどる見込みです。これに対しては、コスト構造そのものを変革していく必要があります。具体的には、DX投資による省人化や自動化を伴

う業務プロセス改革を実現し、付加価値生産性を着実に引き上げていきます。事前に想定した通りのコスト抑制・生産性向上の成果を創出しているか、投資効果の進捗確認を中心にマネジメントを強化します。マクロ環境の変化に伴うコスト上昇を、レベニューマネジメントの高度化や適正な価格転嫁による単価上昇で吸収し、ユニットプロフィットを向上させていくことが、今後のマネジメントの要諦であると考えています。



CFOメッセージ

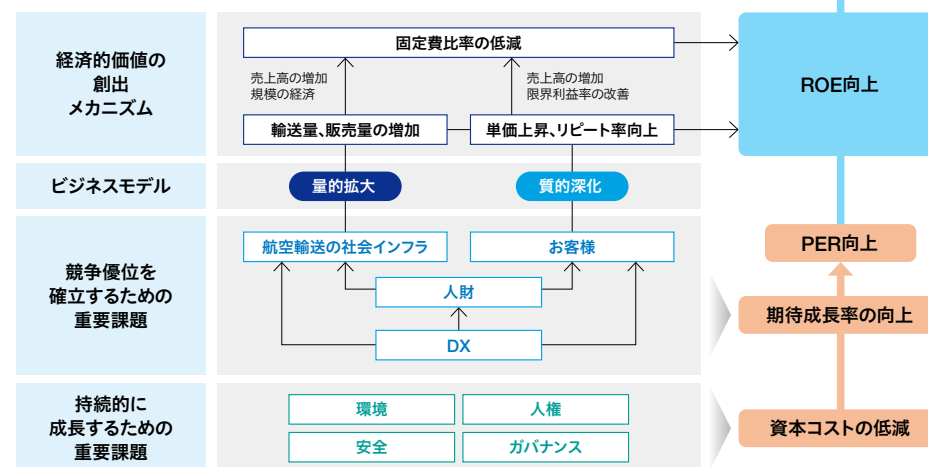
2 PBR2倍を実現する価値創造戦略

Q. 2026年度から始動した「価値創造ロードマップ2030」の展望を教えてください。

価値創造ロードマップ2030では、「PBR2倍水準」の実現に向けた価値創造戦略を掲げています。PBRを構成するROEにおいては「収益性の向上」と「資本コントロール」、PERにおいては「期待成長率の向上」と「資本コストの低減」。この両面からアプローチを強化するための具体的なアクションを、「事業戦略」「マテリアリティへの対応」「財務戦略」へ落とし込みました。人財やDX、環境トランジションといったマテリアリティへの対応（非財務）が、単なるコストではなく、資本コスト低減を通じたPERの向上へ、さらには、ビジネスモデルの量的拡大と質的深化を推進し、売上高の増加と限界利益率の改善によるROEの向上（財務）へと結びつけ、PBR2倍水準の評価獲得に対する蓋然性を高めています。

PBRには株価という外部環境の要素が含まれており、企業側が完全にコントロールすることはできません。従って、当社におけるPBR2倍水準の達成時期は、特定の年度に設定できる性質のものではありませんが、中長期的に到達すべき確固たる北极星として定めています。経営の責任領域である財務と非財務のKPIを達成し、それを継続していくプロセスを通じて、より高い評価を資本市場から得られるよう、強い覚悟を持って変革を加速させていきます。

PBR2倍を実現する価値創造戦略



Q. 中長期目標として掲げる「PBR2倍水準」のアウトカムに対し、現在の市場評価(PBR1倍程度)とのギャップや課題をどのように考えていますか。

過去最高益の更新を達成した一方で、PBRが1倍程度に留まっている事実を、真摯に受け止めています。この評価には、マクロ環境の一時的なショックと、中長期的に当社がクリアすべき資本市場からの具体的な宿題の双方が複合的に影響していると分析しています。

価値創造ロードマップを公表した際、総じて強い期待とポジティブな評価を寄せていただきました。PBR向上を強く意識した経営姿勢、当社グループらしい成長志向の戦略、そして事業別ROIC管理によるガバナンス強化の方向性などが、これにあたります。公表当時の当社の株価は日経平均や同業他社をアウトパフォームして年初来高値を更新するなど、当社が描いた価値創造のロジックに対する市場の期待の高さには、確かな手応えを感じていました。しかし、その後に勃発した中東情勢の影響に伴う原油高や円安進行といった外部環境の急変により、株価は一時的な足踏みを余儀なくされています。

国内外の投資家との対話では、「ANAグループならこの壁を乗り越えられるはずだ」という強

い期待が寄せられている一方で、「好業績が一過性の外部環境によるものではないことを証明してほしい。海運や総合商社といった市況敏感セクターと同様に、高い次元でのボラティリティ耐性と資本規律を示し、フリーキャッシュフローを安定的に創出できる状態を継続することが、PBR2倍の評価を獲得するための条件」との、示唆に富むご指摘をいただきました。また、長期運用を前提とする投資家からは、「短期的な株主還元を求める声に引っ張られすぎず、将来の持続的成長に向けた投資やリスク耐性の確保を重視してほしい」という声もいただいています。

これらの期待や具体的な宿題に応えていくことは、CFOである私の責任です。収益性向上に向けた投資規律の徹底、財務健全性の維持・向上、また普通株式の能動的な削減による適切な資本コントロールなど、必要な財務アクションを着実に実行していきます。そして、定期的な進捗開示を通じて市場の懐疑を確信へと変え、中長期的な評価の獲得へとつなげていきます。

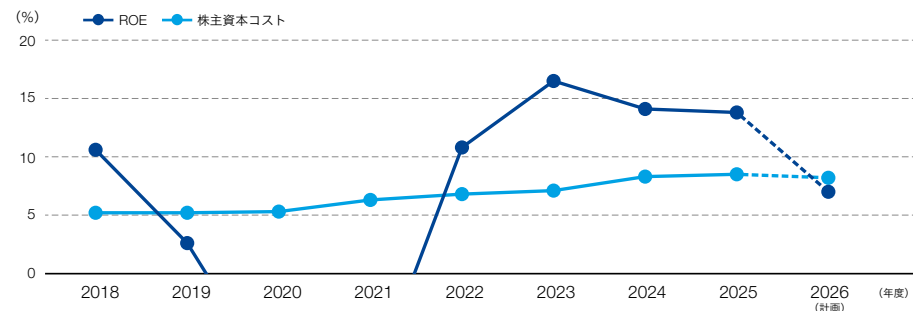
CFOメッセージ

Q. 金利上昇や地政学リスクが意識される中、現在の資本コストの傾向と、それに対するROEの目標水準についてどのように考えていますか。

当社の株主資本コスト(資本資産価格モデルCAPMに基づき算出)は、8%程度で推移しています。足元では、リスクフリーレートの上昇継続が資本コスト全体を直接的に押し上げる要因となっています。また、地政学の動向が航空業界全体の事業リスクを押し上げている可能性についても、認識しています。

こうした動向を見据えた上で、普通株式に係るROEの目標水準は12%以上としています。これは、株主資本コストを確実に上回り、市場が求める十分なエクイティ・スプレッドを創出・維持することを前提としたものです。過去3年間は、この基準を一貫して上回る実績を積み重ねることができました。今年度計画は中東情勢の影響を織り込んだことから、一時的にROE目標を下回る見通しとなっています。しかし、中長期的にエクイティ・スプレッドを安定確保していく重要性への認識は揺らいでいません。今後も、資本コストがさらに上昇する可能性も視野に入れつつ、市場の期待水準を的確に把握するための対話を重ね、ROE目標を安定的に達成できるよう収益性の向上を目指していきます。

ROE／株主資本コストの推移



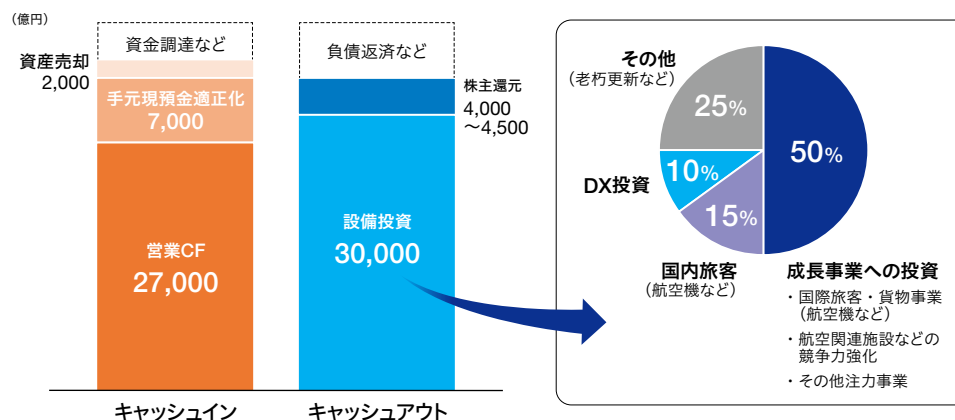
3 キャッシュアロケーションとバランスシートマネジメント

Q. 2025～2030年度の6年間で総額3兆円規模の投資を計画しています。キャッシュアロケーションと財務健全性、株主還元の両立についてどのように考えていますか。

成田空港の拡張をはじめとする将来の成長機会を確実に成果へとつなげるため、成長投資へ優先的にキャッシュ配分しながらも、財務の健全性、そして株主還元を適切にバランスさせていく考えです。営業キャッシュフローと手元現預金の適正化の範囲内で規律ある積極投資を計画しています。具体的には、投資額の50%を成長領域である国際旅客・貨物事業の航空機等へ、10%を収益性向上と省人化を実現するDX投資へと、戦略に直結したメリハリのある配分としています。有利子負債による調達は適正水準にコントロールしつつ、社債型種類株式も活用し、財務健全性を維持・向上させていきます。また、安定配当の継続と機動的な自己株式の取得を通じて、4,000～4,500億円を株主還元へ振り向ける計画です。

他方、2023-2025年度からの投資支出の後ろ倒し分と、持続的成長に向けた先行投資が重複することから、単年度ベースでのフリーキャッシュフローの黒字化は2030年度を想定します。ダウンサイドリスクに対する柔軟性を確保しつつ、環境変化に応じてキャッシュアロケーションの最適化を図っていきます。

2025～2030年度の6年間※のキャッシュアロケーション



※2025年12月から開始した自己株式取得期間を鑑み、2025年度からの6年間で表示

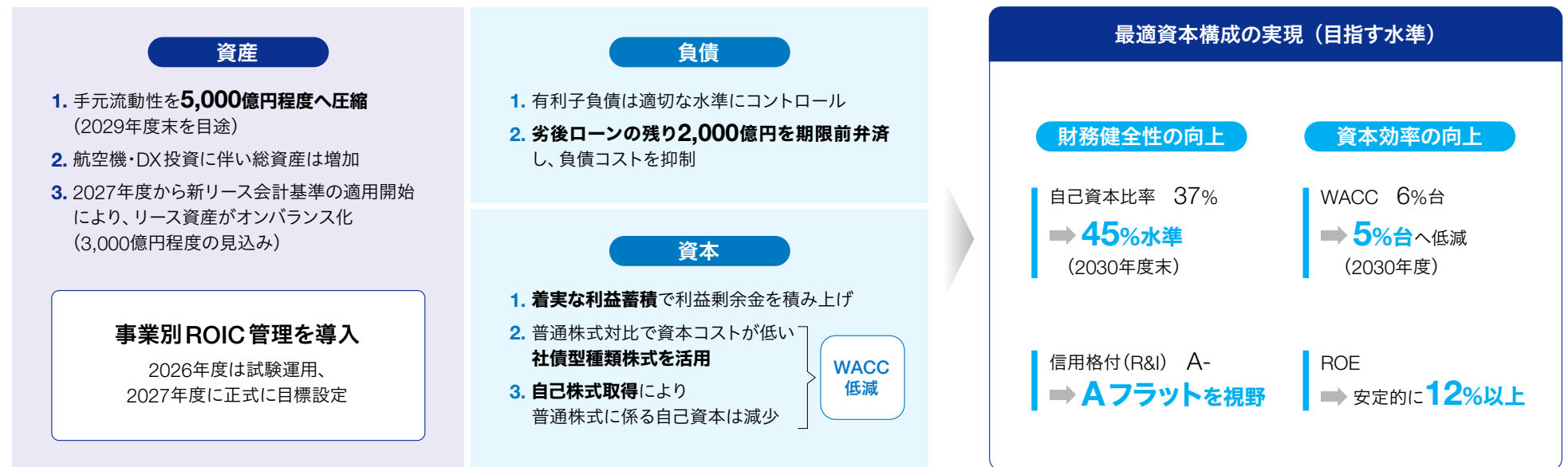
CFOメッセージ

Q. バランスシートの最適化に向けた中期的な方向性について教えてください。

前年の統合報告書でお約束した「バランスシートの最適化」に向け、着実に実績を積み上げています。コロナ禍で調達した劣後ローン4,000億円のうち、トランシェA(2,000億円)は、2025年10月末に期限前弁済を行いました。残るトランシェB(2,000億円)についても、期限前弁済可能日に向けて対応を進めています。利益の上振れと投資支出の遅れで手厚くなった手元流動性は、成長投資や負債返済へと振り向け、2029年度末を目途に平時の適正水準である5,000億円程度へと圧縮を図ります。こうした負債・資産のコントロールに加え、バランスシートマネジメントの要となるのが、社債型種類株式を活用した財務戦略・資本政策の実行です。2025年12月に発行した社債型種類株式は、既存の普通株主の皆様の議決権を希薄化することなく成長資金を調達できるだけでなく、パンデミックの再来などに備えた強固な財務基盤の維持・向上に資する「第二の資本」です。コロナ禍の公募増資によって生じた普通株式の希薄化と

いう課題に対し、普通株式対比で資本コストの低い社債型種類株式への入れ替えを進め資本効率の向上を目指します。今後も市場環境に鑑みながら適切に検討していく方針で、航空機投資に係る成長投資資金の確保のほか、社債型種類株式の発行と自己株式取得を組み合わせることで、財務健全性の維持・向上と資本効率の向上を高い次元でバランスよく実現し、WACC(加重平均資本コスト)を構造的に低減させて「資本構成の最適化」を追求していきます。

また、事業ポートフォリオ経営の推進にあたり、各事業の収益性評価と資本効率を高めるための仕組みとして「事業別 ROIC 管理」の導入を進めます。これを、経営資源を最適配分するためのガバナンスツールとして機能させることで、グループ全体の資本効率を高めていきます。具体的な目標設定や運用プロセスについては、適切なタイミングで発信していきます。



※自己資本比率は社債型種類株式を含む。ROEの前提となる自己資本は普通株式のみ
※「価値創造ロードマップ2030」開示時点(2026年1月30日)

CFOメッセージ

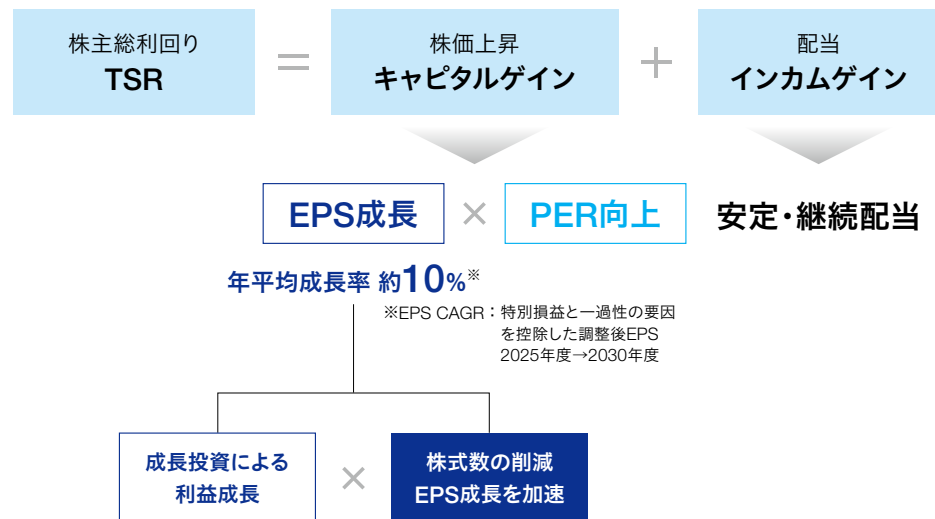
4 株主還元

Q. 最後に、株主還元についての基本的な考え方と、今後の具体的な還元方針について教えてください。

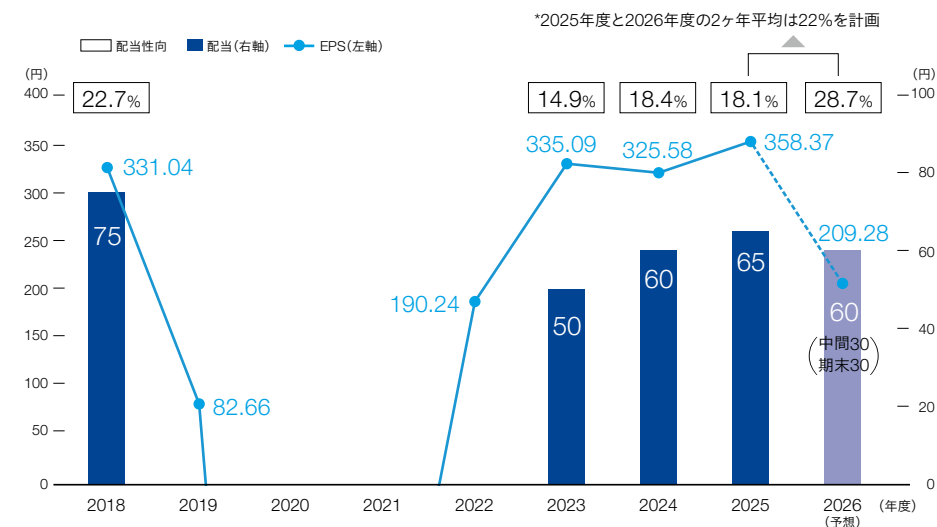
前述のキャッシュアロケーションにある通り、2025年から2030年までの6年間で4,000～4,500億円を振り向ける計画です。

2030年までは、さらなる成長機会を控えているステージであることを踏まえ、キャピタルゲイン主導での株主総利回り(TSR)を重視しています。配当性向は20%程度を維持してインカムゲインの安定性を確保することに加え、よりタイムリーに利益を還元するため2026年度から「中間配当制度」を新たに導入しました。さらに、成長投資による利益成長に加えて、機動的な自己

株式の取得による株式数の削減を通じて、EPS CAGR(年平均成長率)を市場全体の成長期待(TOPIX 平均)と同等以上になるよう、約10%を目指して目標を掲げています。自己株式の取得については、足元で実行中の1,500億円に留まらず、コロナ禍における公募増資時の払込資本(約3,000億円)の追加返還を目指し、財務健全性の目標維持と資金調達環境の安定を前提に、キャッシュアロケーションの範囲内で、さらなる取得を柔軟かつ機動的に検討していく考えです。



配当性向／配当／EPSの推移



ANAグループは、「価値創造ロードマップ2030」の実行を通じて、持続的に利益を生み出し、成長し続ける企業へと変革を進めます。資本市場との建設的な対話は、当社が適正な資本配分を行い、規律ある経営を進めるための重要な羅針盤です。今後も皆様からの率直なご意見やご期待を真摯に受け止め、中長期的な企業価値の最大化、そして「PBR2倍水準」という評価の獲得に向けて、変革を牽引していきます。