

2023年度決算説明会 質疑応答

2023年度決算説明会での質疑応答の要旨は以下のとおりです。

※ 本資料の記載内容は説明会での質疑応答をそのまま書き起こしたのではなく、ご理解いただきやすいように一部加筆修正をしております。あらかじめご了承ください。

- Q 空港線の定期外はすでにコロナ前の水準を人員ベースで上回っており、今年度はさらに伸びると予想されている。また、ラピートの乗車率は約7割で、便によっては混雑し、満席に近い状況もあると考えられるが、今後、人員はどの程度の増加を見込んでいるのか。また、旅客収入と輸送人員の伸び率を比較すると、単価は伸びていないように見えるが、運賃改定効果を考慮すると、もう少し単価の伸びを期待しても良いように推測できる。これらを踏まえて、単価の改善を進めることで、さらなる鉄道旅客収入のアップサイドが期待できるのかについて教えていただきたい。
- A 空港線の回復は、主に韓国や欧米からのお客さまの増加によるものであり、2023年度については、中国からのお客さまはまだ完全には戻っていない。しかし、足元では中国からのお客さまも回復傾向にあることに加えて、2019年度は日韓関係が悪化しており、韓国からのお客さまが少なかった年であった背景もあるが、2023年9月時点では、おおよそ2019年の水準を上回るまでに回復した。これらを考慮し、空港線の定期外の輸送人員については、さらなる上積みが可能だと考え、2024年度の計画を策定している。空港線の単価の上昇幅が小さいという点については、運賃改定の改定率が約10%であることからのご質問だと思うが、運賃改定の改定率は距離により異なり、近距離の方が改定率は高く、遠距離の方が低い。空港線の主要区間であるなんばから関西空港間では、改定率は10%を下回り、約5%程度である。したがって、2024年度については、運賃改定が上半期、つまり半年分の寄与と考えると、単価は約2%程度アップするものと考えている。
- Q バスなども含めた多様なラインナップで運賃改定を実施しているが、今後のインフレやコストアップを考慮に入れると、さらなる改定の余地やメニューはどの程度残されているのか。
- A 当社の鉄道事業では昨年10月に運賃改定を実施し、現時点では、さらなる運賃改定の予定はないが、コストの動向を含めた収支状況を常にチェックし、適切な運賃水準については継続的に検討している。現在の運賃については、国土交通省からの認可を受け、5年間の期限が設けられており、その間、総収入と総括原価の実績を確認していくこととなる。今後、新たなパンデミックや世界情勢の不安定化により、コロナ禍のようにお客さまが大幅に減少する状況が生じた場合、再改定の余地があると考えているが、まずは自助努力が必要だと認識している。また、特急料金については、事前届出制であり、値上げのハードルは若干低いが、沿線をはじめとした国内のお客さまへの配慮も重要であり、国内外の値上げに対する許容度の違いについては、十分に留意する必要があると考えている。現状、ラピートは非常に好調であるが、時間帯による乗車率のばらつきもあり、インバウンド向けの企画きっぷの割引率のさらなる引き下げ余地もあると考えており、単価上昇に向けた取り組みも検討していきたい。

Q 次期中期経営計画に向けて、ガバナンス改革について触れているが、現状のガバナンスにおける課題は何か。

A ガバナンス改革については、「将来の当社グループの経営体制のあり方」などについて、課題認識を持ったうえで、各種取り組みを進めている。昨年の4月には、セグメント経営を企図し、組織の見直しを行った。各グループの傘下に関係するグループ会社を配置したため、親会社である南海電鉄とそれぞれのグループ会社でこまめな連携が図られており、セグメント経営を徹底する体制は強化されてきたと実感している。例えば、公共交通グループでは、鉄道事業とバス事業、軌道事業など交通系のグループ会社が連携し、地域の足としての利便性向上施策の検討がより進めやすくなっている。まちづくりグループでは、収益確保を目的として既存の収益不動産の管理運営機能を担う不動産事業と沿線人口増加を目的とした中長期目線でのまちづくり事業を一体的に推進することで、短期・中期・長期それぞれの時間軸で、これまで縦割りになりがちだった事業が連携し、中期経営計画に掲げる打ち手の検討、実施がしっかりと地に足をつけて進められている手応えを感じている。

Q 2024年度の投資額が2023年度と比較して約3倍に増加し、700億円台に達する点について、一部期ずれがあったとのことだったが、今後の投資の水準、巡航速度はどの程度を想定すればよいか。特に不動産業については、不動産回転型ビジネスを併用し、物件売却で得た資金を投資に充てることで、投資余力を増やす一方、建設費の高騰やゼネコンの施工能力不足など、業界の現状を考えると、開発が思うように進まない可能性があると考えられる。これらを考慮した上で、どの程度が巡航速度の投資計画となるのか教えていただきたい。

A 現時点では、次期中期計画における具体的な数値は定まっていないが、基本的な考え方としては、安全・更新投資は減価償却費の範囲内で継続して行う予定である。今回の運賃改定を受けて、鉄道事業ではお客さまへの還元の観点から、投資を強化する必要がある部分もあり、当面の投資額は減価償却費を超える水準となる見込みである。収益拡大投資については、2024年度の収益不動産投資を200億円と設定しており、今後3年間で約300億円の投資を見込んでおり、所有不動産の規模拡大も目論んでいる。市場状況にもよるが、今後4~5年で最大500億円程度の収益不動産投資となる可能性があり、このような成長投資については、物件売却から得た資金も含めて活用する予定である。その際には、財務健全性が大きく損なわれないように進めていく。

Q 株主還元と財務基盤の整備をどのようにバランスさせるのか教えていただきたい。財務基盤の改善はほぼ完了していると考えられる一方で、資本効率の向上が株式市場では求められている。最近の株価水準では、PBRが1倍に近い水準まで下がってきており、最適な資本構成や資本効率を向上させるための施策等について、具体的に考えていることがあれば教えていただきたい。

A 当社グループでは、財務面において有利子負債残高の割合が高かったため、現在の中期経営計画においては、「純有利子負債残高/EBITDA倍率：7.5倍以下」という目標を設定し、財務体質の改善に優先的に取り組んできた。その結果、格付の改善など一定の成果を達成できたと考えている。財務の改善が進んでいる中、成長投資を継続する一方で、株主還元を含むキャッシュ・フロー・アロケーションにも留意する段階に来ていると認識している。東京証券取引所からの要請も踏まえて、今後はROEを重要な経営指標と位置づけ、自社の資本コストや資本収益性を的確に把握し、事業運営や経営判断に活用するために、WACCやROICなどの指標を用いた経営管理の導入に向けた検討を現在進めている。これらの指標を活用して、適切な経営管理を行うことで、バランスシートの管理や事業ポートフォリオの見直しも行っていきたいと考えている。また、株主還元については、従来の長期安定配当を基本としながら、資本の蓄積が進んでいる現状を考慮し、配当性向などの定量的な指標にも留意して検討していく段階に入っていると認識している。

Q 資本コストに対する現在の認識とそれを踏まえたROEへの考え方について教えていただきたい。

A 過去数年間、コロナ禍の厳しい状況下で、まずは財務の安定性を回復することに重点を置いて取り組んできた。その結果、2023年度においては、純有利子負債残高/EBITDA倍率が6.5倍となり、コロナ禍でも財務の健全性を維持できたと考えている。現在の中期経営計画では、不動産投資など新たな成長へ向けた投資に取り組んでいるところであるが、自己資本が充実し、財務が安定してきたことも鑑みて、今後は資本コストを意識しながら投資を積極的に行い、ROEについても維持、向上に努めていく予定である。

Q 自社の利益成長力をどのように評価しているか。また、過去2年間で株価が下落し、PBRが約1倍となっている現状について、他社との比較や市場からの期待に応える観点から、どのような対策を考えているか教えていただきたい。

A 今回の決算発表は、市場の期待を一部下回る結果となり、株価が下落し、PBRも若干低下した。しかし、今後の利益成長については、不動産業における不動産回転型ビジネスによる利益率の向上や、北大阪流通センターにおける開発計画など物流事業の高度化に向けた成長の種がたくさんあると考えている。加えて、関西経済の成長、特に大阪・関西万博やIR（統合型リゾート）などのビジネスチャンスを最大限に活用していきたい。配当については、今回は35円としたが、株主にしっかりと還元できるよう、さらなる成長を追求していきたいと考えている。昨今の先が見通しにくい状況を鑑みて、ステークホルダーの期待に応えるためには、現段階では慎重な公表が最適と考えているが、2024年度については、中間配当を実施し、第2四半期末に17.50円、期末に同額の配当を予定している。財務体質の改善、設備投資や人的資本投資などの成長投資にも注力すると同時に、株主の期待に応えることも重視していきたいということが現在の考え方である。

以 上