

2024年度第2四半期決算説明会 質疑応答

2024年度第2四半期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。

■ 全体に関するご質問

- Q 株主還元を拡充できるかという点について教えていただきたい。同業他社において、今期は大きく株主還元を拡充されている会社が増えているが、御社の配当性向は、相対的にまだ低い水準である。格付が改善されて財務体質の改善にも一定の成果が出ている状況だと思うが、今の株主還元が最適かどうかという点について、考えを教えていただきたい。
- A 株主還元について、現状の配当性向では、ご期待に添えるまでにはまだ至っていないと認識している。当社はこれまで有利子負債の比率が高く、これをいかに軽くするかという点で取り組みを進めており、その甲斐もあり、直近では格付も改善してきた。よって、これまでの守りの財務から攻めの財務に舵を切るべく、次期中期経営計画の策定を進めている。また、設備投資について、これまでではなかなか思うように資金を投じることができておらず、投資を抑制してきた部分もあるが、今後は成長投資において、特に不動産事業での成長を成し遂げるべく、経営体制の見直しを決断した。鉄道事業を分社し、まちづくり会社をしっかりと一本立ちさせ、不動産事業は大きな柱であるという位置付けの中で、これからは大家業だけではなく、さまざまな不動産事業に対して投資を行っていくという考えを持っている。財務健全性には留意した上で、一時的には財務指標に影響を及ぼすことも許容しながら、当面の間は、成長投資に優先的にキャッシュを振り向けたと考えている。これまで長年の間、当社の株主還元の方針については、安定配当ということで進めてきたが、コロナのようなリスクは今後も拭えないものであるため、こういった事態に陥った場合においてもしっかりと安定的に配当させていただくのが、現段階での当社の配当方針ということでご理解いただきたい。
- Q 鉄道会社の分社化に関連して、債務の取り扱いという観点で質問させていただきたい。分社に至った際に、既存の公募社債、銀行借入は分社後どちらに帰属させるのか。また、分社後の公募社債や銀行借入はそれぞれどちらから実施するのか。仮に一方から実施する場合に、他方から保証を入れるというようなことを考えているのか。合わせて、格付会社と議論されていることがあれば、教えていただきたい。
- A 現時点では、最終的に固まった状態の回答はできないが、他社事例も参考にしながら、格付機関や金融機関と相談して、できるだけ現状に近い信用を保った条件で詳細を詰められるよう、今後検討していきたい。

Q 通天閣観光株式会社の株式取得について、報道を受けての御社のリリースは拝見しているが、御社から見て、通天閣のポテンシャル、仮に同社と提携した際に、企業価値をどれくらい上げられるかという点について考えがあれば、可能な範囲でシェアしていただきたい。

A 過日、一部報道があり、色々とお気遣いをさせてしまった点もあるが、可能性の1つとして、継続的に協議を行っている。現時点で決定した事実はなく、回答についてはご容赦いただきたい。今後、公表すべき事実があれば、速やかに公表させていただく。

■ 各事業に関するご質問

Q 鉄道旅客の輸送人員について今年度の期初計画と今回の修正計画を比較すると、定期外は下方修正になっている一方で、定期は上方修正になっているが、これはどのようなトレンドを反映しているのか教えていただきたい。天候影響等、何か一過性の要因で定期外が減っただけであり、トレンド的には定期と定期外の動きが変わっているということではないのか。それとも、何か想定していなかったようなことが起きて、定期が増えているのか。

A 空港線を除いてご説明すると、期初予想では、定期の輸送人員については前年並みを見込んでおり、定期外はコロナからの回復がもう少し既設線にも及ぶ想定のもと、一定の回復を見込んでいた。実際の第2四半期の決算では、定期は、前年同期よりも若干上振れて推移しており、定期外は、コロナからの回復の程度を推測するのが難しいところではあったが、期初予想よりは若干下振れた。これらの点を修正計画にも反映したことで、ご指摘の差異が生じている。この要因の中には、コロナからの回復に伴うリモートワークから出社への戻りの影響も考えられるが、正確にはなかなか把握できないため、具体的な影響度合いについては分からない。コロナからの回復過程はほぼ落ち着きつつあると考えているため、既設線については、現状の定期・定期外の水準感が今後のベースになると考えている。

Q 空港線について、旅客数の上半期実績が前年同期比で26.0%と、まだまだ伸びている感じもあるが、関西国際空港の旅客数は、国内線・国際線合計で同期間において29%増、国際線が42%増であり、回復度合いが少し劣っているように感じられる。運賃改定による逸走の影響や、JR西日本のはるかの大阪駅停車など、その要因をお伺いしたい。

A 当社の空港線においては、日本人のお客さまも利用されており、関西国際空港の国内線・国際線合計との比較が良いと考えられるが、関西国際空港の旅客数全体の上半期の前年同期比の回復率は29.3%、当社空港線の定期外の同比率は29.2%と、ほぼ同水準での回復状況であると認識している。また、運賃改定による逸走の影響はないと捉えており、JR西日本との競合状況については、関西国際空港のアクセス状況の中で当社とJR西日本とのシェアが公表されているが、1年前と比べて、直近では当社のシェアの方が増えているように見受けられ、JR西日本とは、棲み分けができていると考えている。

Q 「OM07 大阪 by 星野リゾート」への出資からの受取配当金の計上は、今期限りなのか、来期以降も期待できるのかという点を確認させていただきたい。

A 「OM07 大阪 by 星野リゾート」については、過去に開発資金を出資しており、その物件の売却も完了している。今回の受取配当金が出資に対するリターンであり、今回で最後である。

Q 不動産業の飛躍的な発展を目指していくという話があった一方で、今期の投資計画について、不動産業の投資が期初計画と比べて低くなっており、あまり飛躍的な発展があるような投資の計画になっていないように見える。今年度の修正計画は期ズレによるものであり、来期以降投資が増えていくという方向感としては維持されているのか。それとも、不動産価格、建築価格等の高騰により、なかなか目先の投資案件を確保するのが難しくなっているという状況か。

A 今期の投資計画の下振れについては、「不動産業での計上時期の月ズレ」と決算説明会資料(P. 23)に記載しているが、この要因は、北大阪トラックターミナルⅡ期棟の投資が約 130 億円減少したことが大きく、支払い時期を含めた契約条件の変更により、計上が翌期へずれ込んだテクニカルなものである。北大阪トラックターミナルⅡ期棟の建設工事自体は、計画通り順調に進捗をしている。不動産事業における投資環境については、案件によっては、工事費高騰の影響を受けている。泉ヶ丘駅前活性化計画については、一旦立ち止まって事業計画の見直しを行っているが、その他の進捗している開発計画については、現時点においては計画の中断、あるいは延期や取りやめとなるような案件は出ていない。今後、開発を検討していく上では、コスト増の影響というのを避けて通れないことは認識しているため、昨年7月にオープンした「なんばパークス サウス」のような、他の企業との共同出資方式の採用など、収益、有利子負債とのバランスを勘案して開発を進めるほか、インバウンドも含めた収益力、価値の上昇分を賃料に転嫁する形で高騰するコストを吸収していくことで対応していきたい。

Q 今後の開発について、進んでいる案件はリーシングが好調ということだが、難波千日前計画はこれからの着工で、工事費が高騰する可能性があると考えられる。このプロジェクトに関しては、共同事業など投資効率を上げるような方法もあるかもしれないが、元々タネ地は持っており、建物に対する IRR は比較的高いという理解でいいのか。また、収益性について、建築費の高騰に見合う十分なリターンはありそうか。意気込みも含めてお伺いしたい。

A 難波千日前計画については、今後詳細を詰めていくことから、具体的な言及は差し控えさせていただくが、これまでのように自前で開発し、長期的に建物を保有する中で投資のリターンを賃料で賄っていくというスキームでは、資本効率性の観点からは厳しいということも認識している。よって、他の企業との共同出資方式など工夫をして建物を建設すること、有利子負債とのバランスを考慮して開発を進めていくこと、インバウンドが活況であることから、サービスをより充実化させ、その価値の上昇分を賃料に転換していくことで、今後の不動産開発の収益性を高めていきたいと考えている。