

2024年3月期第2四半期決算説明会 主なQ&A

【業績予想・今後の見通し】

- Q 上期の収益利益は想定に対してどのような進捗か。また、それを通期計画の修正においてどう反映したのか。下期想定は期初から変えていないという印象を持っている。
- A 新幹線の基礎的なご利用は、期末にかけて徐々にコロナ前の9割まで回復すると想定していたが、上期では想定よりも早く期末の状況に近づいた。連結業績全体では、いずれの事業においても好調な需要の回復と構造改革による成果が利益創出に結びついた。下期の数字は保守的に見えるところもあると思うが、元々鉄道事業の費用は下期に偏る傾向があることに加え、流動的な要素を織り込んでいる。例えば、従来以上に人的資本への投資も考えていく必要がある。これは一例だが、下期はこうした要素を加味して数字を置いている。
- Q 通期計画修正後の営業利益1,400億円は、中計の目標である1,500億円に近づいている。当初の想定よりも回復が早いのか。それとも、ソリューション事業のように特需的な利益が入っているのか。今後の利益の見通しを教えてください。
- A モビリティ分野はよい要素が見えてきたが、肝心の新幹線の基礎的なご利用がコロナ前比9割に回復するかについては見極めが必要だ。また資材価格高騰に伴う工事費の増といったリスク要因もある。さらにモビリティと並ぶ柱であるライフデザイン分野において、しっかりと成果を出せるかが、中計という意味では大切な見極め要素だ。このあたりも踏まえながら中計の修正の可否を判断したい。
- Q 今期の収入や利益に上振れの余地があると考えられるようなコメントがあったが、どのような事業・分野か。
- A 業績予想でお示ししていること以上に申し上げられることはないが、インバウンドの数字をやや保守的に見ている部分があるほか、各事業の構造改革をかなり進めており、損益分岐点も引き下げてきている。一方、上振れ余地とは逆に、リスク要因も見ている。基礎的なご利用が本当にコロナ前比9割まで回復するかは不透明だ。今回の業績予想にも織り込んでいるが、在来線特急はご利用が回復しきっていない。また物価高騰のリスク、人的資本への投資の必要性、ローカル線の協議状況次第では費用発生もありうる。
- Q 月次の動向などを踏まえ、旅客の回復状況をどう捉えているか。上期は期初想定ベースよりは高いが、その後の回復はより高くなっているようには見えず、着地は期初想定の水準になるのではないか。
- A 10月以降も月次のご利用状況は強めに出ている。ただし、10月、11月は観光のハイシーズンであり、かつ平日・休日別で見ると10pt程度休日のほうが高い状況の中で、観光需要による押し上げが強く出る傾向がある。秋の行楽シーズンが終わった後を含めて見ていく必要がある。
- Q インバウンド収入について、上期実績170億円、通期予想330億円とのことだが、10月のジャパン・レール・パスの値上げを踏まえると保守的なのではないか。
- A インバウンドについては、国際情勢も踏まえて下期をやや保守的にみている部分がある。

【運賃・料金】

- Q 鉄道の運賃・料金制度について、6月に国土交通省から示されたドラフトの中での運賃値上げの可否についてはどう考えているか。中期経営計画ではコストを落とす計画のため、運賃は上げないように見えている。
- A 総括原価の中に、将来投資に伴う減価償却費を前倒しで計上できる方向で検討が進んでいる。当社として災害対応、耐震補強等、今後の重要な投資を計画しており、それらをどれだけ原価に入れられるのかも含めて、計算・検証は進めていく。他方、コスト構造改革で運賃改定の余地が小

さくなっている部分もあり、毎年の見通しのなかで、新しい原価算定要領を勘案して改定余地がどれだけあるのか、また対抗輸送機関との競合を踏まえてどのような運賃体系が良いのかを検討していく。

- Q p14の運賃料金のテーマの中で「競合環境を踏まえて」とあるが、ダイナミックプライシングを引き続き志向しているということなのか。現状では、原価算定が主たる論点となっており、ダイナミックプライシングは先の議論だと思っているが、当社の考え方を教えてほしい。
- A 国における小委員会では、原価算定要領の見直しということで総括原価を中心とする議論となっているが、当社としては、より規制緩和を進めていただき、たとえば新幹線の自由席特急料金を認可から外していただき航空運賃と同程度の自由度が得られれば望ましい。しかしながら、現時点で見えているのはp14でお示ししている事柄をご認識いただきたい。

【株主還元】

- Q 株主還元について、コロナ禍の期間においては配当性向 35%以上や機動的な資本政策といった文言はなかったと思う。今回の説明会資料ではEPSにも言及がある。従来と比較して株主還元を重視していると考えてよいか。
- A 株主還元の方針は4月に公表した中計のとおりで変更はない。資本コスト等については、これまで申し上げてきたことを資料として明記したということ。EPSについては、増資をさせていただいたことも踏まえ、これを意識した経営が必要という認識のもとお示しした。

【財務戦略・資本コスト】

- Q 資本コストについて、財務戦略としての説明をいただいたが、事業ポートフォリオの変化や今後の成長戦略との関係についても説明が必要だ。事業別のROAは開示されていないが、今後WACCとROAを比べていくのか。また、この点の説明の充実は考えているか。
- A 今回、トータルでのWACCを3%台に維持すると申し上げた。その上で、社内的には事業別にリスクプレミアムも反映して投資管理を行っている。他方、この中計においては、事業間のシナジーを創出することを大事にしており、ポイント戦略等を通じてシナジーを他の事業に波及させていく。他にも、まちづくりについては投資のリターンは鉄道や他の事業にも波及する。このため事業別のROICとWACCを対比するだけでは十分に理解が進まない、もしくは誤解を生んでしまうケースもあると思う。こうしたことを踏まえて、内部管理はしていくが、全体としてお見せをしている。頂いたご意見も踏まえ、説明の充実に取り組んでいく。

【人的資本】

- Q デジタル関連投資も含めて、人的資本投資はPLの費用に計上されると思うが、投資とみなした効果をどうモニタリングしていくのか。DXが進むことの業務効率化、マーケティングの効果など財務的なリターンも期待できるが、先行投資のリターンについて分析していく予定はあるか。
- A 人的資本投資については、新たな価値を創出できる働き方につなげていくことが重要だ。短期的なアウトプットを求めるものではないが、人財がすべての源であることを基本として、これらの投資を進めたい。モニタリングについて、他社ではR&Dの費用と結びつけて、10年後に収入が上がるといった出し方をされているなどの例があることは認識しているが、難しいテーマだ。足元では、グループマーケティングや決済事業等のデジタル戦略を進めるにあたって必ず必要となるデジタル人財の獲得に注力している。鉄道を中心にデジタルを活用してコストを落としていく基盤でもあるし、環境が変わるなかで事業変革を継続的に進めていく人財にもなっていくだろう。こうしたことを加味しながら、人的資本への投資に徹底して取り組んでいく。

以上