

2024年3月期決算・中期経営計画2025アップデート説明会 主なQ&A

【中期経営計画2025アップデート】

Q 26年3月期の営業利益は当初計画比で350億円増とした一方、28年3月期の営業利益は当初計画比100億円増に留まる理由は。

A 当初想定よりも収入の回復が早期化し、利益が手前の年度により強く出る計画。また、設備投資を追加し、不動産・まちづくり、デジタル戦略を進めるうえで、それらの基盤整備に関わるコストも必要になる。従来よりも利益計画は伸びているが、それらのコストが重くなることに加え、インフレ社会の到来で、物価や賃金上昇などのコストも想定しておく必要があり今回の計画としている。

Q 今計画におけるアップサイド、ダウンサイドリスクは何か。

A 様々な要素があるが、ダウンサイドにおける最大の課題は人手不足。近年、新卒採用に加え社会人採用にも力を入れており、現状では多くの応募があるが、今後社会全体として人財の確保が非常に厳しくなっていくだろう。このため、様々な面で人財に関するコストが上昇することを想定し、今計画にも一定の費用を織り込んでいるが、昨今の変化の度合いは大きく、見通しは難しい。またアップサイドでは、鉄道の基礎的なご利用について、当初想定90%から93%程度に見直しを行っており、加えてインバウンドの増加も想定しているが、それらを当社の営業エリアにどれだけ誘致できるかが課題。さらにはデジタル戦略としてWESTER 経済圏の拡大に取り組み、様々なグループの事業を組み合わせ、グループ全体でお客様に繰り返しサービスをご利用いただくことを目指しているが、思い描いたような形になるかどうか。これは今中計、その次の中計においても重要でチャレンジングなテーマになる。

【財務戦略、自己株式取得】

Q 追加の資源配分を約3,100億円とした背景は。また、そのうち自己株式取得の想定額1,000億円程度とした考え方及び27年3月期までという取得期間の意図は。

A 今回の資源配分については、足元の経営状況が当初計画から大幅に改善してきたことによる営業キャッシュフローの上振れと、財務規律の範囲内での負債活用により生み出される資金を、従来から示している資金使途の優先順位に従って配分するもの。株主還元についてはコロナ禍で公募増資したことの重みも踏まえ、EPSの向上、資本コストの低減を目的として、今期は500億円を上限として自己株式取得を実施し、27年3月期までに合計1,000億円程度実施することを想定している。中計は3ヵ年計画であり、その計画の達成が資源配分の前提であることから、取得期間としては中計の進捗状況を見極めることができる27年3月期までとしている。

Q 公募増資を踏まえて、「EPSに対するこだわり」というコメントがあったが、説明会資料には記載がないように思われる。コロナ前水準への回復について、経営課題としてどう捉えているか。

A 説明会資料 p52 に「EPS」の欄を今回新たに設けており、経営指標として意識をしている。取締役会でも議論を重ねており、経営陣としてEPSのコロナ前水準への回復は目指していく必要があるとの共通認識を持っている。

Q 今回の中計アップデートは、これまでの資本市場との対話を反映したものだと思う。今後も対話を通じてさらに改善していく考えはあるのか。

A 資本市場との対話を踏まえ、経営の中身の見える化を強く意識しながら経営を進めていきたい。今回、特に資本政策、或いはその前提となる ROE、ROIC、WACC 等について、以前から口頭では説明していた内容も含めて、初めて説明会資料 p28 に示している。今後も重点戦略や投資に対するリターン等について、最終的な利益のでき上がりだけでなく、そこに至るまでの過程、プロセスについても明確にしていきたい。

### 【運賃改定】

Q 運賃改定に向けたスタンスは他社に比べてやや控え目に見えるが、どのように考えているか。

A インフレ社会が進み、コストプッシュも相当あるなかで、適正な利潤を獲得していくには、運賃改定は非常に重要な要素であり、課題であると認識。他方、現状の規制下において運賃を改定するには、当社で言えば鉄道事業の営業利益が約 800 億円を下回る水準となる必要がある。このため、24 年 3 月期の営業利益水準であれば、現行制度では超過利潤を出しており改定余地がないことになる。一方で、今後更に少子高齢化が進み、マーケットも更に変わっていくなかで持続的に鉄道事業を発展させていくためには、必要な利潤が獲得できるよう、制度運用の柔軟性を高める、更には制度自体を変える必要があると考えており、ロビー活動も含めて様々に取り組んでいるが、現状では規制を変えるには至っていない。

Q この春に見直された総括原価算定要領を踏まえても、事実上当社にとっては運賃改定が難しく、もし改定するなら将来必要な投資・費用を前倒しすることでしか、運賃改定の道は開けないという考えか。

A 一定の条件の中で、総括原価に算入できる減価償却の範囲が広がるなど、柔軟性が高まっている部分はある。他方、今後の環境変化、あるいは社会的要請によって、鉄道の設備投資が増加する可能性はあり、これらを運賃に反映させることは必要である。新しいルールも使いながら、どのように運賃を動かしていくのかは非常に重要な経営課題であり検討を進める一方、現状可能な範囲でイールドを上げていく取り組みも必要だ。季節料金や京阪神エリアの特定運賃の見直しなど、認可の範囲内で運賃改定を進めており、今後も適切にイールドを高めていく取り組みは継続したい。

### 【ローカル線の移管・財務影響】

Q 城端線・氷見線の移管に関して 24 年 3 月期は 150 億円の特別損失を計上しているが、このような処理は今後も発生するのか。線区単位での会計処理が可能になれば、資本効率なども向上するのではないか。

A 城端線・氷見線については、地域が求める公共交通の実現に、当社単独では困難であるところ、当社・自治体・国の役割分担、責任分担により、地元主体で公共交通としての利便性向上が図られることが、早期に決定した非常に珍しい事例であり、協議は難しく時間がかかるのが一般的だ。

23 年 10 月には、地方自治体又は鉄道事業者からの要請に基づき、国土交通大臣が組織する「再構築協議会」など、ローカル線の再構築議論の仕組みが整備された。一部ローカル線については、大量輸送という観点で鉄道の特性が発揮できていない線区があり、またローカル線の維持・メンテナンスに必要な人財を確保していくことも非常に難しくなっている。持続可能な地域社会の実現に向けて、具体的な交通体系の議論を地域とともに進めていきたい。

### 【北陸新幹線の敦賀延伸】

Q 3月に北陸新幹線が敦賀まで延伸開業したが、現時点の評価は。首都圏からの移動が増えたのか。

A 首都圏からの移動需要の創出に加え、北陸地域の富山・石川・福井の3県が一つの経済圏内として、各都市が20分程度で結ばれたことで、北陸地域内での流動増にもつながるなど、大変多くの方にご利用いただいている。また従来、東海道新幹線経由で首都圏から福井に移動されていたお客様が北陸新幹線経由に移っている部分もあるだろう。4月1日～28日迄のご利用状況(上越妙高～糸魚川間の断面輸送量)は前年比135%、コロナ前の19年比で112%の実績。

今後も継続的に多くのお客様にご利用いただくため、首都圏からはもちろん、これまでもつながりが強かった関西圏、中京圏からも、キャンペーン等を始めながら地元と一緒に頑張ってご利用促進に努めていきたい。

### 【不動産事業】

Q 不動産事業の私募REITに組み入れている不動産の用途はオフィス、住宅、商業などの伝統的なアセットが中心か。今後の展開として、少し違ったタイプの用途も入る余地はあるか。物流施設も含めて、今後の用途の拡大の可能性について確認したい。

A 基本的にはオフィスなどの駅ソトの市中物件が中心。よりレバレッジの効いた形で不動産事業を展開するなかで、様々な用途の不動産を組み込んでいきたいと思うが、現状では主力はオフィス系のビルになる。

### 【安全投資・デジタル投資と企業価値向上】

Q 追加の安全投資1,000億円は、経営の基盤として、生産性向上と両立させたいうえで、安全性・持続性を高めるものか。要は価値創造につながる部分があるか、単なる人手不足への対応なのかどうか。

A 1,000億円の内訳として、多くを占めるのが新幹線や京阪神郊外における車両の老朽取替の前倒しだ。安全性向上のみならず、輸送品質の改善、さらには車両メンテナンスコストも下がるため、生産性向上も含めて、様々な観点からも意味がある施策と考えている。

Q デジタル人財の育成について25年度末までの目標を掲げているが、具体的にどの程度費用をかけて、どのような形でグループ全体に横串を刺し、DX推進・企業価値向上に取り組んでいくのか。

A デジタル人財の育成については、専門人財から現場社員に至るまで会社全体のデジタルリテラシーを高めていく。高度デジタル人財の採用については、新しい事業の創出のみならず、鉄道事業のメンテナンス等のDX化に向けても非常に重要であり、昨年㈱TRAILBLAZERを立ち上げ、当社とは異なる賃金体系のもと採用を開始しているところであり、人件費や委託費、業務費の一部として数字上は反映されている。

Q デジタル人財の確保に関して、短期的な目線では人件費や委託費が増えるかもしれないが、長期的なリターンを生み出し、企業価値を高めるためには非常に重要な施策だと思う。他社との差別化の観点からも、各種施策によってどの程度のインパクトがあったのかを定量的に開示いただけるとありがたい。

A 重要な指摘だと思う。当社も新たな取り組みを開始したばかりだが、どのような形でコスト削減、或いは新しい収益・利益に繋がるのかをはっきりさせていくことは、経営上、重要だと認識。組織力向上に向け、人財育成の状況についても、成果等をできる限り「見える化」し、マーケットの理解が深まるよう努めていく。

以上