

2016年5月

阪急阪神ホールディングス株式会社

## **2015年度(2016年3月期)決算説明会における主な質疑応答**

※本資料については、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、加筆・修正等を加え、  
当社の判断で簡潔にまとめたものであることをご了承ください。

### **【決算・中期経営計画全般に関するご質問】**

**Q 2015～2018年度累計の投資額を前回計画比+100億円増額(3,400億円→3,500億円)した理由を  
教えてほしい。また、成長投資1,300億円のうち、現時点でどの程度まで具体化の目途がついているのか教  
えてほしい。**

A 投資については、財務体質の強化も進んできた中で、各事業の競争力維持や安全・安心の確保に向けた維持  
更新投資を中心に増額することとした。一例としては、鉄道事業における駅のトイレの美装化などを考えている。  
成長投資1,300億円の具体化については、かなり目途が立ってきたものの、現時点ですべて決まっているわけでは  
なく、成長に資するM&A等の投資案件を引き続き探索しているところである。

**Q 2018年度までの営業利益水準を前回計画比+100億円の増益となる900億円水準に見直しているが、  
足元の営業利益水準から減益想定であることは変わっていない。例えば、2016年度について、2015年度の  
特殊要因(彩都施設用地の売却に伴う利益)を除いて増益を目指すような考えはないのか。**

A 持続的成長を目指す中で継続的に営業利益を伸長させていくことは当然だが、当社が取組むプロジェクトには非  
常に長い期間を要する案件が多いため、中長期的には増益に寄与するとしても、足元の2～3年で見ると少し下  
降局面となる時期が生じる場合があることをご理解いただきたい。

なお、今期の営業利益については、特殊要因を除いても都市交通事業における減価償却費の増加や歌劇事業における公演回数の減等により減益予想となっているが、都市交通事業、不動産事業、エンタテインメント・コミュニケーション事業を中心に一層の利益伸長を図ることで、今期の業績予想から少しでも上積みできるようにしたいと考えている。

**Q 2018年度までの営業利益水準を前回計画比+100億円引き上げたことで、キャッシュの増加分を成長投資の更なる拡充に配分する余地も生じていると考えられる。成長投資の案件を引き続き探索していくとのことだが、そうした案件が見当たらない場合、例えば成長の基盤である梅田地区において再開発を加速するような考えはないのか。また、いずれは必要となる梅田地区の再開発について、そのロードマップをどのように考えているのか教えてほしい。**

A 梅田地区の再開発については、タイミングはともかくとして、阪急ターミナルビル・新阪急ホテル・阪急三番街といった築年数の経過した施設について、どうしていくのかということが次の重要なテーマである。当社では、「長期的に当グループが目指すべき姿」を検討することとしており、梅田地区の再開発についても、その中で検討を進めていく予定である。

**Q 株主還元として総還元性向を25%と設定しているが、この水準にした理由と、今後、これが更に30%、またはそれ以上に引き上げられるための条件のようなものがあれば教えてほしい。**

A 当社は現在も9,000億円を超える有利子負債を抱えているため、引き続き財務体質の強化も進めていく方針だが、この方針と当面の利益水準や財政状態を勘案して、総還元性向を25%という水準に置いている。今後の見通しについては、財務体質の強化が一定の水準まで進めば、株主還元を見直す一つのきっかけになるかもしれない。ただし、その具体的な時期については何とも申し上げられない。

## 【各事業に関するご質問】

### 〈都市交通事業に関して〉

**Q** インバウンドへの取り組みについて、売上目標のような指標や、都市交通事業への利益影響を教えてください。また、インバウンドへの取り組みは、利益貢献度が高い最重要課題という位置づけなのか、あるいは潜在的な効果を期待してのものなのか。

**A** インバウンド効果については、売上目標のような指標はないものの、阪急・阪神のツーリストパス等の販売を通じて鉄道を利用していただくことで、沿線のホテル・商業施設の利用頻度を高める、すなわち沿線で消費していただくという狙いがある。したがって、鉄道事業のみでは利益への影響は大きくないが、引き続きインバウンド需要の獲得に取り組んでいきたいと考えている。なお、調査会社に鉄道事業へのインバウンド効果を調べてもらったところ、2015年度では、阪急線において12億円程度、阪神において3億円程度と推計されている。

一方、関西におけるインバウンド需要そのものも更なる拡大を図っていく必要があるが、個社として取り組める範囲が限られていることから、4月から販売を開始した「KANSAI ONE PASS(主要鉄道路線で利用できる乗車カード)」やフリーWi-Fiの整備を通じて、関西全体でエリアの魅力を高めていければ、当グループにとってもプラスの効果を享受できると考えている。

### 〈不動産事業に関して〉

**Q** 新たに取得した大阪日興ビルと梅田OSビルについて、将来的に一体開発を目指すとのことだが、どの程度の増床を期待できるのか。

**A** 一体開発については正式に決定したものではないので、増床規模も含めて現時点で公表できる具体的な内容はないが、仮に一体開発を実施した場合、土地の形状が良くなることや若干の容積率の緩和が期待できる。

**Q うめきた 2 期開発について、現時点での御社の考えを教えてください。**

A うめきた 2 期開発については、いよいよ民間事業者募集（2 次募集）が行われる時期に差し掛かってきたが、当社も参画を目指して検討を進めていくつもりである。一定規模の「緑」を取り入れた案とすることは応募の前提として決まっているが、梅田地区の現状を勘案すると、ホテル不足の解消に向けて複数グレードのホテルが相応規模で必要だと考えられる。当社としても、そうした状況を踏まえつつ、うめきた 1 期開発で成功したナレッジキャピタルとの連携や、京都・大阪・神戸・奈良（けいはんな）をつなぐ健康医療施設等もテーマとして検討したいと考えている。

**Q 首都圏ではマンションの成約率が落ちてきているが、御社のマンション事業の粗利益の水準が、今後、どのように推移する想定なのか教えてください。**

A マンション事業について、2015 年度実績をみると、販売好調により当初想定よりも経費を圧縮できたため、利益水準は当初予算を上回る結果となった。

このように当社物件の足元の成約率は比較的好調を維持しているが、これまでのような収益性の高い優良物件が少なくなっていることから、今期については一定程度の利益水準を見込んでいるが、来期については減益傾向を見込まざるを得ない状況である。

**Q ベトナムでのマンション分譲事業について、どの程度の利益貢献があるのか教えてください。**

A ベトナムでのマンション事業については、現地不動産会社・西日本鉄道・阪急不動産による共同出資を通じて実施しているが、その出資額はそれほど大きなものではなく、またリターンも限定的である。なお、顧客ターゲットとしては、富裕層ではなく中流層を想定しており、区画面積も 1 戸当たり 60 m<sup>2</sup> 弱の物件が中心である。

このように本件はマンション事業の利益に大きく寄与するものではないが、海外における不動産分譲事業展開の足掛かりになればと考えている。ただし、現時点では、ベトナム以外に新たに進出が決まっている案件はない。

**Q 前回の決算説明会の際に、彩都東部地区については、単純な土地売却だけでなく、自社による物流施設等の開発も視野に入れているという考えを述べられていたが、具体的な検討状況を教えてほしい。**

A 彩都東部地区については、既存の名神高速道路に加えて、間もなく新名神高速道路も開通することで、物流施設向けには好立地となった。そのような状況を踏まえ、同地区のうち山麓線エリアでは、阪急不動産が施行者となり土地区画整理事業に着手しており、開発される宅地の半分程度を売却する話が既にまとまっている。したがって、同地区の所有地については、売却に伴い利益を計上する見込みである。

また、残りの宅地については、当該エリアの立地特性を活用した自社による物流施設等の開発について、実施の有無も含めて検討を進めているが、仮に自社で物流施設等を開発・保有することとなった場合でも相応の採算性を確保できると見ている。

#### 〈ホテル事業に関して〉

**Q ホテルのレベニューマネジメントの考え方について教えてほしい。首都圏・近畿圏ともに、すでに90%を超える高い客室稼働率となっているが、例えばもう少し稼働率を抑えてでもADR（一室平均単価）を引き上げる方が、利益面では効果があるのではないか。**

A 近年は、インバウンド利用の拡大により稼働率が改善し、直前にディスカウント販売するようなケースが減ったため、それがADR上昇の要因となっていることはご承知のとおりである。今後も外国人宿泊比率が更に上がれば、結果としてADRも上昇していくであろうが、稼働率とADRのバランスをどのようにコントロールしていくかについては、様々な考え方があると思うし、各ホテルによっても状況が異なるため一概には申し上げにくい。

以上