

2018年11月

阪急阪神ホールディングス株式会社

2018年度(2019年3月期) 第2四半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。

【各事業に関するご質問】

〈不動産事業に関して〉

Q 阪急阪神リート投資法人(以下「リート」)との間で不動産売買を実施することになったが、今後もリートのスポンサーグループとして物件を売却していくことを考えているのが教えてほしい。

A リートへの物件売却については、まずは当社グループ側で資金需要等を勘案して判断し、そしてリート側でも対象物件について取得意義・収益性等を検討して、その上で双方が条件面で合意できた場合に実施することになる。

なお、当社グループでは、スポンサーとしてリートが持続的に成長していくための役割をこれまで以上に果たしていく必要があると認識しており、今後もリートとの連携をより一層深めていきたいと考えている。

Q リートとの不動産売買について、阪神電気鉄道が、ららぽーと甲子園(敷地)を取得する意義を教えてほしい。

A 本物件は当社グループの重要な拠点である甲子園地区に立地する希少な大規模物件であることから、本物件を取得することにより、当該地区における当社グループのプレゼンスをこれまで以上に高めることができるとみている。また、その近隣に位置する阪神甲子園球場をはじめとする当社グループの各事業や各施設等との連携を通じて、当該地区の更なる活性化も期待できると考えている。

Q 首都圏におけるストックの積み上げに関して、現在、不動産市場ではキャップレートが低下した結果、相応の収益性を確保することは難しい状況であると考えている。こういった状況を受けて、最近では、物件を取得するのではなく、不動産事業会社等を買収するといった事例も見受けられるようになってきている。御社の不動産事業の拡大に向けた手法として、不動産事業会社等を買収するということは選択肢となり得るのか、教えてほしい。

A ご指摘のとおり、首都圏では不動産価格が高騰しており、当社グループが求める収益性を満たす物件を取得することはそう容易ではないと認識している。しかし、これは、昨年5月に「長期ビジョン 2025」を発表した時点で既に想定していた事業環境であるので、引き続き首都圏での物件取得に際しては、取得の意義や事業性・リスク等を十分に検討して慎重に取り組んでいきたい。

なお、ストックの積み上げにあたり、不動産事業会社等を買収するといった手法について、選択肢としてはあり得るが、物件の取得と同様に、その意義や事業性・リスク等を十分に検討することが必要であると考えている。

Q 今回計画期間（2018～2021年度）において、マンション事業を含むフロー型事業を中心に+100億円の営業利益の伸長を目指すという計画を策定しているが、首都圏の一部エリアでは分譲マンションの販売ペースが鈍っており、販売価格の引き下げを検討している民鉄や不動産事業会社もあると聞いている。御社として、マンション事業の収益性低下による2021年度営業利益の未達のリスクについてどのように考えているのか教えてほしい。

A マンション事業については、当該事業の強化を企図して、不動産中核会社である阪急阪神不動産で用地取得の体制強化を図ったこと等により、以前と比べて入手する物件情報の質や量は着実に向上してきている。ただ、現在の不動産市場は、マンションに適した用地の価格が高騰しており、分譲マンションを前提にした価格ではなかなか取得することが難しくなってきているので、「従前の分譲マンション」だけでなく、「収益用賃貸マンションを建設し、運用後に外部に売却する」という新たな手法(事業メニュー)にも取り組んでいるところである。

また、国内のマンション事業を取り巻く環境が厳しくなっていることを踏まえ、それを補完するためにも、海外での分譲事業をこれまで以上に積極的に推し進めている。具体的には、海外での分譲事業においては、確実に需要が見込めるエリアで展開しており、販売価格や顧客層についてもボリュームゾーンをターゲットに事業を推進している。さらに、それぞれの国で安定的に物件を取得できるパートナー企業を選定して共同で事業に取り組んでおり、パートナー企業から

も、当社グループの分譲事業における品質管理のノウハウや商品企画を高く評価していただいていることから、相互に連携を深めていくながら、事業規模を着実に拡大できるものとみている。

このような国内や海外での取組を通じて、2021年度の目標達成に向け注力しているところである。

〈旅行・国際輸送事業に関して〉

Q フロー型事業の競争力強化に向けた、旅行事業・国際輸送事業における構造改革の取組について、進捗状況を教えてほしい。

A 旅行事業については、構造改革の実現に向けて、現在は、様々な取組を試行しながら、どのターゲットやメニューに絞って事業を伸長させていくべきかを見定めている段階である。

そうした取組の中で、足元で効果が見え始めている事例として、首都圏における日帰りバスツアーに関して上半期の集客が前年同期比で大きく伸長していることや、新聞・ウェブに次ぐ第3のメディアに育成すべく開始したTV通販に関して、新規顧客の獲得という面で一定の手応えを感じていること等が挙げられ、今後もこうした展開を更に拡大していきたいと考えている。

一方、国際輸送事業については、バランスのとれた事業ポートフォリオを実現すべく、海運事業の強化やロジスティクス事業の拡大に向けて様々な取組を推し進めている。例えば、ロジスティクス事業については、インドネシアやシンガポール等のアセアン地域での倉庫運営に加え、アメリカ等でも倉庫スペースの拡張を推し進めているが、実際に稼働が向上して収益面で効果が発現してくるまでには相応の時間が必要になるとみている。

〈国際輸送事業に関して〉

Q 国際輸送事業では、上半期に航空輸送の利益率が低下しているが、足元の状況分析と今後の対策について考え方を教えてほしい。

A 上半期の日本発航空輸出は、取扱物量では前年同期を上回って非常に好調に推移したが、4月の仕入運賃の値上げによる原価上昇分をお客様に十分に転嫁できなかったことが利益率低下の要因であると認識しており、現在、利益率の改善に向けて、継続してお客様と価格改定等に関する協議を進めている。

ご承知のとおり、国際輸送事業は、取扱物量が仕入に直結するビジネスであるので、利益率を向上させるためにも、取扱物量の拡大が非常に重要であり、そのために今グループ内では中長期的な目標を立てて、各種施策に懸命に取り組んでいるところである。効果が発現するまでには相応の時間が必要となるが、このような取組を着実に実施していくことで本事業の競争力を高めていきたい。

以上