

2020年12月18日
九州旅客鉄道株式会社

「JR KYUSHU IR DAY」 主な Q&A

(1) 「中期的な事業の方向性」(青柳社長、森常務)

Q : 10月以降はGoToキャンペーン効果もあると思うが、業績予想に対してどの程度上振れしているか。第3四半期のみでの黒字化は期待できるか。また、来期は通年で黒字化できるのか

A : (森) 10月以降はGoToキャンペーンに加え、「鬼滅の刃」を上映している駅ビルやコラボ企画を行っている鉄道にも貢献したこともあり、10月は想定を上回り、感覚として単月黒字に近づいていた。

一方、新型コロナウイルス感染者数増加による影響が11月後半以降、次第に大きくなっている。そのため、第3四半期のみで黒字化を達成できるかは不透明だ。また、来期は鉄道事業黒字化を目指していきたいが、見通せる状態ではない

Q : 鉄道運輸収入について、中長期的(3年後、5年後)にはどの程度まで戻ると考えているのか

A : (青柳) 今後の新型コロナウイルス感染症の状況にも影響されるため、見通しに確実性があるわけではない。あくまで個人的な見解ではあるが、中長期的に考えれば、内需は3年程度、インバウンドは大阪万博もあることから5年程度必要だと考えている。コロナ以前、鉄道運輸収入におけるインバウンド割合は3%程度であると想定しているが、インバウンドが戻るまでは、内需の回復をしっかりと取り込むとともに、鉄道事業を更に筋肉質なものにしていかなくてはならない

Q : 次期中計の策定はいつになるのか。BSの悪化継続が懸念されるが、財務KPIの設定についてはどう考えているのか

A : (森) 11月に中計の数値目標を取り下げたばかりであり、従来の施策を継続するのか、どう修正していくのかについて議論しているところだ。来期の数値目標は、5月に予定している決算発表のタイミングでお示ししたいと考えているが、次期中計の発表時期については特に決まったものはない。

財務KPIは、コロナ以前D/EBITDAの2~3倍程度を1つの指標として考えていたが、EBITDAが当面は安定しないことへの懸念から、現在注目しているのはデットとエクイティのバランスであり、格付も1つの目安である。また、短期間で負債が積みあがったこともあり、BSの健全性を維持するためにも、私募リートを検討を始めた

Q：博多駅空中都市構想について、スケジュールイメージを教えてください

A：(青柳) 中計策定後、概要の取りまとめを進めていたが、新型コロナウイルス感染症の影響により成長投資を含めた投資計画全体の見直しが必要な状況となった。今後のスケジュールで実施できるのか、検討を進めているところである

Q：スライドの中で資本提携を進めていくことについて触れていたが、どのような分野を想定しているのか

A：(森) 我々は、既存事業をどのように伸ばしていくのかを求められていると考えている。例えば、株式の一部をツルハHDさまに売却したJR九州ドラッグイレブンについても一種の資本提携であり、提携することでツルハHDさまのスケールメリットを活かし、更なる成長を目指していきたいと考えている。
また、グループ会社のJR九州システムソリューションズでは、第三者割当増資による約10%相当の株式発行によりNSDさまと資本業務提携を行っており、共に成長していきたい。

Q：日田彦山線のBRT転換について、収支改善効果はどの程度見込めるのか。また、収支開示を行った地方路線についても、BRT転換は検討できるのか

A：(青柳) 日田彦山線については、鉄道で復旧する場合は毎年約3億円の費用に対して約2000万円の収入を見込んでいたが、BRTの場合は毎年の費用を半減させ、利便性向上により収入の増加を図ることで、収支改善を考えている。
地方路線の収支開示については、鉄道の厳しい収支状況を共有したうえで、維持するためにはどういった方策を行っていくべきなのか、活性化の方法について自治体等と共に議論していくことが目的であり、BRTへの転換を前提にしたものではない。

(2)「宮崎のまちづくりとMaaS」(松下常務、市川取締役)

Q：宮崎では新型コロナウイルス感染症の影響で一部テナントに契約解除も見られたとのことだが、代替テナントについて業種の変更などはあったのか

A：(松下) 施設全体として、当初予定していた業種構成に変更は生じていない。キャンセルが発生した後においても、代替テナントの誘致をしっかりと行うことができた

Q : イオンモールが比較的近くにあるが、棲み分けできるのか。例えば、大分駅ビルでも郊外に競合する大型ショッピングセンターがあると思うが、大分駅ビル開業後の実績などを踏まえて教えてほしい

A : (松下) イオンモールさまとは棲み分けできると考えている。例えば、駅ビルには宮崎県初出店のテナントが 39 店舗あり、東急ハンズさまや BEAMS さまなど、お出かけ需要、いわゆる「ハレの日」にご利用いただける店舗も誘致できたことから、新たな選択肢として駅ビルの価値をお客さまに提供できたと考えている。将来的には、駅ビルとイオンモールさまを回遊するお客さまがいらっしゃるのではないかと考えている。大分の駅ビルについては、当初は周辺施設との競合が懸念されたが、コロナ前まではテナント売上も着実に伸び続けており、宮崎の駅ビルについても同様に成長していきたいよう、取り組んでいきたい

Q : EC ショッピング比率の増加は、駅ビルの集客力にどのような影響を与えると思うか

A : (松下) EC 比率は今後も高まっていくことが予想される。それに伴い、お客さまがリアルショッピングセンターに求めるニーズも変化していくため、駅ビルも常に変わり続ける必要があると考えている。我々は、年に 10%程度のテナント更新を行っており、非常に早いペースで対応を行ってきた。こうした変化への対応を怠らないことが、お客さまに新しい価値を提供することに繋がると考えている。また、接客力や情報発信、デベロッパーとしての教育力も当社の強みであり、これらの強みをきちんと磨いていくことで、高い魅力を保っていきたい

Q : 来春開業を予定している熊本駅ビルについて、新型コロナウイルス感染症の影響をどう想定しているか

A : (松下) 先日発表した通り、熊本駅ビルのテナントはほぼ決定しており、空き店舗がない状態で開業できる見込みである。開業後には新型コロナウイルス感染症がテナント売上にも影響を与える可能性もあるとは思うが、開業に向けた準備としては、リーシング状況も進んでいることから、順調に進んでいると考えている

Q : 宮崎の開発について、市川取締役はどのような印象を持ったのか

A : (市川) 開業後に訪問したが、これまでの駅ビル開発の経験もあり、駅ビル開発には熟練しているとの印象を持った。テナントの質も良く、イオンモールさまとの差別化も図れていると感じた。また、ESG の S にも繋がるが、地域との取り組みをしっかりと行っていることは、今後発展していくうえでのベースとなるだろう。改善点としては、周辺に土地をもっと買ってあげれば良かっただろう。駅ビル自体は素晴らしいので、駅ビルによって作り出された賑わいを元に、マンションなどの周辺開発を更に行うことで、その成果をより大きなものにすることもできたと考える

(3) 「ESG の取り組み」(古宮専務、村松取締役)

Q : 気候変動における機会・リスクをどう捉えているか。TCFD への賛同を表明する予定はあるのか。また、脱炭素社会の達成に向けて CO₂ 排出削減目標は設定するのか

A : (古宮) 1 つ目の質問に関して、環境に関する鉄道の優位性が将来的にどう変化するかにより、機会にもリスクにもなり得ると考えており、今後も鉄道の環境優位性を保てるようにしたい。また、温暖化による自然災害の激甚化を防ぐという観点からも、CO₂ 排出削減などの議論を深度化する必要がある。

2 つ目の TCFD への賛同については、当社グループは持続可能な社会の実現のため、環境問題への対応を ESG の重要テーマとしている。環境省の「TCFD に沿った気候リスク・機会のシナリオ分析支援事業」の参加企業に決定されていることもあり、温室効果ガス排出削減に努めるとともに、TCFD に沿った情報開示も進めていきたい。

3 つ目の CO₂ 排出削減について、目標設定や具体的な対策について今後検討を進めていくが、これまで取り組んできた新技術による省エネ車両の導入や、駅ビル等における省エネ性能の向上が必要な施策であると考えている

(村松) 当社にとって気候変動は非常に重要なテーマである。シナリオ分析支援事業を通じて、幅広いシナリオをしっかりと検討することで、ESG への取り組みがより有意義なものになると考えている

Q : ダイバーシティ推進について、考え方を教えて欲しい

A : (古宮) ダイバーシティは、非常に重要なテーマであると考えている。国鉄時代には、泊り・夜間勤務に対する設備が整っていなかったことから、一部の職種については女性社員を勤務させることが出来なかった経緯がある。一方で、民営化後、法整備が進むと共に、女性が働くことが出来るような職場環境を整えるなど、ハード対策を積極的に行ってきた結果、現在は、現場でも多くの女性社員を目にするようになった。

女性活躍については、現在では、グループ会社社長、駅長といった職務を務めている。

今後も、性別に関わらず社員が活躍する機会を積極的に作っていきたい。

また、ダイバーシティの観点からは、外国籍の社員、中途採用の社員、障がいのある社員、育児・介護をしながら働く社員など、様々な環境、多様な経験や価値観を持つ社員が活躍することが、当社の持続的な発展に繋がっていくと考えている

(村松) ダイバーシティの推進については、長く専門として取り組んできた経験も踏まえ、積極的にモニタリングや助言をしたい。当社が多様性を重視した取り組みを積極的に進めてきた点は理解しているが、ビジネスモデルや組織の強化にどのようなつながっているのかなど、課題があると考えている。目標数値の定量化や戦略的な位置づけを明確にすることにより、取り組みを更に深度化させてもらいたい

Q : 企業価値は各ステークホルダーに対して創造する価値の総和であるといった表現が統合報告書等で見られるが、株主というステークホルダーに対し創造する企業価値とは何だと思うか。また、その際の KPI について、「安定的・継続的な株主還元」以外にも何かあれば教えて欲しい

A : (古宮) 株主さまに対しては、安定的・継続的な株主還元を実施することが先ずは大切であると考えている。また、ステークホルダーに対する価値創造という観点では、新型コロナウイルス感染症の拡大を受け、社員の感染拡大防止を含め、社員を大切にすることが一層大事であると感じている。長期的には、社員がしっかり業務に就くことが株主さまへの安定的・継続的な株主還元にもつながってくると考えている。今後も様々なステークホルダーに配慮しながら、企業価値の向上に努めていきたい

(4) 「社外取締役との意見交換会」(市川取締役、村松取締役)

Q : 不動産分野において、JR 九州の課題は何か

A : (市川) 社外役員就任以降の1年半で、物件視察や社員との会話を重ねてきた。社員のスキルは充実しており、駅ビルを中心とした開発も評価できるものが多い。

一方で、今後は開発用地の中心が自社用地から外部取得用地に移っていくことになることから、全ての土地は流動性を持つという視点が大切になる。それは、常に売り物の観点で、収益性を理解しておくことが大事ということである。また、今後取得する資産だけでなく、現在持っている資産も含め、保有継続なのか、付加価値を付けて売却するのかを見極める必要がある。

さらに、エリア及びアセットに関するポートフォリオ検討の深度化も課題だと考えている。新型コロナウイルス感染症の影響を踏まえ、将来に向かって経営資源をどのように割り振っていくのか検討を重ねる必要がある。また、これまでの経験を生かして、仲介や管理運営等といった事業の多角化も視野に入れば、伸びる余地はあると考えている

Q : 土地を取得して開発していくうえで、JR 九州の不動産開発における競争力は、在京の大手不動産や九州の他の地場企業等に比べてどうなのか

A : (市川) 分譲マンション事業では土地を取得して開発する実績を積み重ねてきており、特に九州では十分な競争力を有している。オフィスや、その他のアセットについても開発力に問題はないが、テナントを誘致するスキルは未知数だと感じている。競争力を高めていくうえでは、物件を売却する際にしっかりと利益を計上できるのか、といった視点を常に踏まえておくことも大切である

Q : ESG における JR 九州の課題は何か。市場からどう見られていると思うか

A : (村松) 当社は、地域との協働により発展してきたという点で、事業にサステナビリティを内在している企業である。一方、その責務を当たり前のものとして果してきたがゆえに、ESG 視点で見た場合に、事業が企業価値や地域社会の課題解決にどう貢献しているのかなどが十分に可視化されていない。この課題を乗り越えるためには、例えば、ESG 評価機関を通じて取り組みへの評価を可視化することも大切だろう。そのうえで、ゴールを設定し、ゴールに向けたシナリオを持ち、投資家と対話することで、経営の質の向上に繋がっていくと考える

Q : 新型コロナウイルス感染症の影響を踏まえ、どのような課題を取締役会で共有しているのか

A : (村松) 事業をしっかりと運営しながら、感染リスクの抑制にも努めていかないといけない、非常に難しい対応が求められていると感じている。こうした異常事態においては、従来のやり方に拘らず、柔軟な発想とスピード感を持って実行していけるかが課題であると、取締役会の中では進言している

Q : 投資案件に対して、資本効率の観点から反対したことはあるか。また、域外投資には資本効率の低下懸念が高まると思うが、どう考えているか

A : (市川) 資本効率の観点を踏まえて取締役会の中で発言をしているはもちろんだが、取締役会に諮られる前の段階で反対し、見直された複数の案件がある。
域外投資については、中長期的なリスクマネジメントの観点から、九州外にも一定の資産は必要だと考える。また、九州域外でも勝てる事業を目指すことで、事業の力そのものが育っていく。どの程度の規模感で必要であるのかは議論が必要であり、資本効率の観点を踏まえるのは当然だが、域外投資を止めた方が良いとは考えていない

Q : 鉄道会社は他の業種に比べて女性従業員の比率が低い傾向にあるが、女性活躍の取り組みなど、ダイバーシティの取り組みをどう評価しているか

A : (村松) 歴史的な背景から女性従業員が少ないのは事実だが、執行役員やグループ会社の社長など、女性の活躍が目に見える形まで育ってきているのも事実である。職場環境の整備も進んでいるほか、育児休職制度等も充実している。一方、定着率の観点で言えば、男女による差があり、何が阻害要因になっているのか精査を行い、誰もが能力を発揮できる環境を整えていくことは更に進めてもらいたい。また、女性活躍に限らず、当社グループの経営戦略と連携した人材戦略としてダイバーシティを進めるためには、明確な方針と指標を定めて取り組んでいくことが重要だと考えている

Q：政策保有株式の増加は、多くの投資家の期待と異なる方策ではないだろうか。取締役会としてどのように判断したのか教えて欲しい

A：(市川) 政策保有株式について、コーポレートガバナンスの重要性が増す中で、十分に意識する必要があることは、経営陣としても理解している。取締役会においても様々な議論が交わされたが、他 JR3 社といった交通事業者とは MaaS を中心に今後も更なる連携が必要であることや、国鉄民営化から 30 年以上が経過した中で、関係性の希薄化を懸念することなどの意見もあり、最終的に取締役会としては承認された

<ご留意事項>

※本資料は、説明会当日の質疑をそのまま書き起こしたのではなく、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。また、本資料は、説明会当日時点において入手可能な情報、予測や作成時点における仮定に基づいた当社の判断等によって記述されたものであります。そのため、今後、国内外及び九州の経済情勢、不動産市況、各プロジェクトの進捗、法令規制の変化、その他の幅広いリスク・要因の影響を受け、実際の経営成績等が本資料に記載された内容と大きく異なる可能性があることにご留意ください

以上