

2019年3月25日
九州旅客鉄道株式会社

JR九州グループ中期経営計画説明会 2019-2021 主なQ&A

Q 2030年のビジョンについて、会社としてどのような姿を描いているのか。今回の中計には2030年のビジョンがどのように反映されているか。また、今回は2030年での数値設定を行わなかった理由は。

A 2030年のビジョンは、当社グループの方向性を議論するなかで、鉄道事業を中心として描くこととした。2030年の人口動態や今後の技術進歩等について、外部の知見も活用しながら議論した。今後のモビリティサービスをどのように構築するのか、今回の中計期間中はMaaSについても実証実験や他社との連携等、検討する期間としたい。また、九州内におけるまちづくりは、継続して推進していく必要がある。この3年では熊本や宮崎であり、その次に博多駅空中都市構想であり、連続性をもってまちづくりを行っていきたい。まだ具体的な数値はないが、「何から始めなければならないのか」という想いを表現したものである。

Q KPI（重要経営指標）について、EBITDA（償却前営業利益）から営業利益に変更した理由はなぜか。

A IPOの時はキャッシュ創出力ということでEBITDAとしていたが、ステージが変わったということもあり、減価償却費の増加等で営業利益は減益傾向となるが、それを克服するという意思を含めて営業利益を数値目標とした。営業キャッシュフローについては、中計期間累計で2,200億円を目標として着実に積み上げていく。

Q 運輸サービスの収益力や生産性の向上で30億円の増益要因とあるが、施策でどの程度の効果があったかという前回中計の振り返りとともに、今回中計でどのような施策を実施することで30億円と見込んでいるのか教えてほしい。

A 鉄道運輸収入については、過去6年間で100億円近く伸ばしており、最終年度に1,540億円という目標は達成できると考えている。また、人件費についても、人手不足ではあるが、効率化等による費用削減をこの3年間でも追及していく。その他、効率化のための新技術の導入、例えばDENCHAのような新しい技術を使った車両や状態監視システムの導入等により、メンテナンス費用を中長期的に削減していきたい。

Q 成長投資2,100億円とあるが、記載の件名以外には、どのような案件があるのか。今回中計と次期中計の期間に、どのくらい利益貢献するか。

A 成長投資については記載の件名以外にも想定しているものはあるが、現時点で詳細にご説明する段階にない。中計の中盤で宮崎駅西口開発、後半で熊本駅周辺開発が開業するが、成果の多くは次期中計期間中のイメージである。長崎駅、鹿児島駅開発、博多駅空中都市構想等への投資額も今回中計に入っているが、成果が表れるのは次期中計期間となる。

Q M&A の考え方について、キャタピラー九州の買収等を踏まえ、シナジーを生み出せそうな手ごたえや、あるいは今後の取り組み方針、ハードルレートの考え方を教えてほしい。

A 今後は、新技術の活用やまちづくりに貢献できる事業の買収を考えている。駅ビルに同居する流通外食事業や、JR九州のブランド力を使って売上や利益を生み出せる事業に積極的に取り組んでいきたい。ハードルレートはWACC（加重平均資本コスト）等を意識しているが、具体的には申し上げられない。

Q 状況に応じて自己株取得とあるが、負債を調達して設備投資を増やす中で、自己株取得をする余地があるとは思えない。状況とはどのような状況か。

A 株価の水準や利益の水準といった状況を鑑みるということである。株価は、経営者として意識はしている。また、利益が想定以上に上振れた場合などには自己株取得による株主還元も含めて検討する。

Q 営業キャッシュフローを超える成長投資を実施する場合、適正なレベルの負債の活用とあるが、例えばD/E レシオとしては、どのくらいの水準が適正と考えているのか。

A 完全民営化時に資本の大きい会社として発足しているので、必ずしもD/E レシオがふさわしい指標とは意識していない。参考指標としては有利子負債/EBITDA 倍率で2~3 倍を目安としているほか、社債格付の維持や将来のキャッシュフロー創出力を踏まえながら、負債を活用していきたい。

Q 長期的にD/E レシオを上げてWACC を下げていくつもりはあるのか。資本と有利子負債のバランスについては、現状の格付（R&I からAA-格を取得）を重視するのか。

A 財務構成をみると負債の活用余地はあり、財務規律を保てる範囲内で活用する。先般社債を発行したが、結果としてWACC の上昇を抑える効果があると考えている。

Q ROE は8%以上とあるが、どのような状況を想定して下限を8%としたのか。この期間中はアセットが膨らみ、資産効率性がいったん低下するとみるのか。

A 市場が求めるROEの水準として、お示しした8%は最低ラインであることは承知している。今回の中計期間中は、税制特例措置の廃止や減価償却費の増加で営業利益水準は一旦低減するため、まずはROE8%を保持した上で、中長期的に目線を引き上げていきたい。アセットの効率化について、いたずらに効率性を落とすことは本意ではなく、今後は不動産の入替えも含めてやっていきたい。

以上