

## 2021年3月期第2四半期決算説明会 質疑応答

2021年3月期第2四半期決算説明会での質疑応答の要旨は以下のとおりです。

※ 本資料の記載内容は決算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、ご理解いただきやすいように一部加筆修正をしております。あらかじめご了承ください。

### ■ 全体に関するご質問

Q これまでに問題のある事業は、相当程度整理されてきたと認識しているが、改めて、事業ポートフォリオの考え方について確認したい。また、現在、インバウンド旅客減の影響を大きく受けていると思うが、今後トップラインを伸ばす成長の柱をどのように考えているか。

A 今回の決算が相対的にポジティブだったのは、ホテル・流通・旅行業の事業規模が比較的小さかったためだが、当社のポートフォリオは比較的耐久性があったと再認識した。そのため、現段階でポートフォリオを大きく変更する必要はないと考えているが、将来に向けたポートフォリオは意識する必要があると思っている。当社が掲げている「南海グループ経営ビジョン2027」の事業戦略として不動産事業の深化・拡大を掲げており、そのウェイトを高めてきた結果、賃貸業を中心に底堅さが示された決算であったと思っている。今後もこういった考え方に大きな変更はなく、なんば周辺の開発や物流施設の高度化等の重点項目については、投資を継続したいと考えている。一方で、インバウンドについては、当面回復が見込めないと考えているが、長期的には、当社グループの成長ドライバーであるという考えに変更はない。

Q 設備投資の削減について、どのような設備の更新を中止及び延伸させたのか。

A 「共創136計画」の投資については、当初約1,500億円を予定していたが、今年度250億円削減することで約1,280億円になる見通しであり、約600億円ずつを成長投資と安全・更新投資に振り分けている。安全・更新投資については、安全に十分配慮しつつ、実施時期を含めて見直しを行っている。成長投資については、北大阪流通センターの高度化やなんばのまちづくりに必要な物件の取得等に関しては、予定どおり実行している。一部物件取得等で、今回のコロナ影響を受けて断念したのものがあるが、この3ヶ年で概ね必要な投資は実行できたと考えている。

Q DXに関連する投資規模や効果について。

A 今年度については、投資全体を抑制しているが、IT関連投資で25億円を予定している。投資内容としては、社外アクセスの環境整備とセキュリティの強化、新型ワークフローの導入・グループウェアの更新を中心に進めている。来年度以降については、状況を見ながら段階的に増やしていきたい。投資効果については、すぐ効果が出るものと出ないものがあるので、今後、各取り組みを深度化することで見極めていきたい。

Q 有利子負債残高／EBITDA 倍率を目標に掲げているが、財務運営方針や目標とする指標に変更はないか。

A 「南海グループ経営ビジョン 2027」の目標数値については、変更せずに達成に向けて進めていく。財務運営の方針については、足元の状況を踏まえ、対応を変更している。当社はこれまで事業の成長と財務体質の改善の両立を念頭に、営業C/Fを投資に充当することで利益拡大を図り、増加したEBITDAにより有利子負債残高／EBITDA倍率を改善していく方針であった。しかしながら、コロナ禍により営業C/Fが大きく減少し、有利子負債残高が増加したことを踏まえ、営業C/Fの水準が一定程度回復するまでの間は、有利子負債の削減を優先する方針とした。今後のコロナ収束とインバウンドを含む移動需要の回復程度にもよるが、2024年度までに、有利子負債残高を2019年度末水準まで戻すというのが、現在の考え方である。その過程において、グレーターなんばの実現や物流施設の高度化・泉ヶ丘の再開発などへの投資が必要になるが、これらについては、営業C/Fの回復状況を見ながら、自己資金あるいは外部資金を活用し、財務改善と成長スピードの両立を図ってまいりたい。

Q 物流施設の拡大について、具体的な投資額や増加面積など数字で説明可能なものはあるか。

A 決算説明会資料46ページをご参照頂きたい。本年4月、1号棟が完成し、現在は、大阪府食品流通センターの開発に取り組んでいる。今後は、2期棟、3期棟、4期棟と順次進めてまいりたいと考えている。投資額については、具体的には申し上げられないが、面積と建築単価を踏まえると、2期棟から4期棟の建設に300～400億円の規模になるとみている。面積についても具体的には申し上げにくいですが、2・3・4期棟が完成すると3施設合計で20万㎡程度の施設になると思う。今後、具体化した段階で改めてご説明させていただく。

Q なんばのショッピングセンターについて、コロナ禍でのテナントの動きについて確認したい。売上低迷による賃料減免、歩合賃料減少などがあると思うが、解約増加や入替時の業態変化（飲食から他業態への転換）などはあるか。

A テナントさまも厳しい状況にあり、賃料減免の要請や歩合賃料の減少は生じているが、金額の詳細については差し控えたい。業態変化については、例えば先月、なんばパークスにおいて、ベビースターラーメンを作る体験型の都市型テーマパーク施設が開業した。今後アフターコロナやデジタル化の進展を見ながら、物販や飲食などの従来型の業態だけでなく、体験型の施設も誘致していきたいと考えている。

■ 各事業に関するご質問

Q 固定費を中心に 50 億円を削減するとの話だが、鉄道事業での固定費削減は難しいと認識している。改めて、削減に向けた具体策について確認したい。また、「事業構造の改革」の削減効果は、2021 年度末に出るのか。

A 鉄道事業における固定費の割合は高く、削減余地が少ないことは認識している。コロナ禍による価値観の多様化やデジタル化の推進によって、コロナ収束後も鉄道事業においては一定の収益減が継続すると見込んでいる。そのため、減収に耐えうるコスト構造に変革していく必要がある。短期的には、徹底的なコスト削減策に取り組んでいくが、並行してデジタル技術を活用することで、更なる安全性の向上や鉄道利用者の減少に耐えうるような、持続可能な運営体制を確立させたい。具体策については、関係者との協議も必要となるため、回答は差し控えさせて頂くが、人件費、外注費を含む経費全般、不採算事業や非効率な事業に対する抜本策を講じていく。この 3 本の施策を柱とし、いわゆる単なる費用の先送りではなく、恒常的に固定費を削減するということで 50 億円の削減を目指していきたい。

Q 空港線を含むインバウンド関連の見通しについてどのように考えているか。

A 回復のイメージは難しいが、11 月に入り再び第 3 波の感染拡大が広がっており、当社の鉄道収入も、11 月に入り少し鈍化しているような状況である。今後のコロナの感染拡大の状況やワクチン開発状況によるが、インバウンドについては、今年度の回復は難しく来年度以降も急激な回復は見込めないと考えている。IATA（国際航空運送協会）の需要予測を踏まえ、2024 年度にはコロナ前の水準に戻ると想定している。国内の近場レジャー等への近距離移動については、緩やかに回復すると考えているが、収束後もオンラインの加速やテレワークの推進等によって一定程度の恒常的な減少は避けられないと考えている。そういった中で、当社としては需要に見合ったコスト構造への改革を進めていく一方で、デジタル技術を活用したサービスの提供に挑戦し、新たな移動需要の開拓を目指すといったようにポストコロナに向けた成長シナリオの構築を考えているところである。

Q テレワークによる影響について。

A 当社の通勤定期は、週に 4 日程度出勤するのであれば、定期を購入される方が増え、逆に在宅勤務が、週 2 日になると 1 ヶ月で 12 日の出勤になるので、定期外に流れ、定期購入を控えるといった影響が出てくると考えている。

Q 大手航空各社は、年度末にかけて国内線、国際線とも需要回復が進む見通しを示している。一方、貴社の空港線旅客収入見通しは、概ね足許の水準が続き、回復は限定的な想定になっている。このギャップは、貴社が航空旅客の前提を航空会社より保守的に置いているためか、それとも別の要因があるのか。

A 航空会社の需要予測がどのように予測されておられるのか詳しくはわからないが、エアラインの統計ということになると国内の旅客需要も一定の割合を占めていると思われる。一方、関西空港については、国際線のウエイトが大きく、かつLCC会社の便数が多くあるので、そこがエアラインと当社想定とのギャップ要因であると推察している。いずれにしても、コロナの状況は見通しが足元も含めて立ちにくいので、当社としては、上半期の空港線の状況を踏まえながら、第2四半期から関空国内線の旅客の動きが出てきたことを考慮し、下半期の予測を行っている。

以 上