

2021年3月期 決算説明会 主なQ&A

(今後の需要動向)

Q. 来期以降の新幹線の需要動向に対する考え方は。

A. 将来の需要動向については、不確定な要素が多く、正確に見込むことは難しいですが、当社としては、ワクチンの接種が進むことで、人と人が接触することの制約や旅行に行くことの制約が緩和され、ご利用は回復していくと見込み、今年度の後半には2018年度比80%の水準まで戻ると想定しました。それ以降どのような経過を辿るのかは不透明ですが、Web会議が部分的に出張にとって代わる可能性はある一方で、企業のこうした対応は一時的なものとして行われている側面もあり、いつまでこうした状況が続くかを想像しながら前提を置きました。これまで東海道新幹線は、特に2003年10月に品川駅が開業して「のぞみ」中心ダイヤとなって以降、非常に大きな伸びを実現してきました。2002年度とコロナ禍前の2018年度を比べると、GDPの伸びは15%増であったのに対し、東海道新幹線の運輸収入は37%増、輸送人キロは42%増と大きく増えています。便利なサービスがあれば、人と人が直接会って仕事をするという意味が評価され、旅行に出かけたいという方が多くいらっしゃることを示していると思います。新幹線の需要には、こういった伸びる勢いがあることを前提に、コロナ後の一部変化の定着による影響をどれくらい受けるかということも考慮しつつ、今年度後半には2018年度比80%という前提を置いたということですが、その後も徐々に回復していくと考えています。当社の様々な取組みごとに寄与度みたいなものを区分けして考えてはいませんが、これまでコロナ禍の直前まで輸送量を伸ばしてきたのも、「のぞみ」の本数増、EXサービスの充実など様々な面での努力により実現したものであり、今後もこうした努力をしなければ、これまでのような伸びの勢いを維持することはできないと思っています。そのためにもまず、今でも信頼を得ているEXサービスを軸にして、今般EX-MaaS(仮称)という仕組みを構築し、この中で魅力的な商品を提供することで将来の収益拡大に繋がりたいと考えています。

- Q. 今後需要が回復するという想定の中で、ビジネスと観光に分けた見通しはどのように考えているか。
- A. そこまで細かく分けて推計している訳ではありませんが、足元の状況としては、ビジネス需要が全体の6割程度、残りが観光需要や何れにも分けにくい各種行事に伴い移動されるお客様だと認識しており、この状況は近年大きく変わっていません。今後危機感を持って対策をとろうとしているのはビジネス需要に対してです。コロナ禍を契機に新しい技術を活用した働き方が普及し、今後も一部定着すると考えられますが、企業側でもまだ試行錯誤をされている様子もあり、緊急事態宣言等により移動が厳しく制約されている中ではWeb会議を取り入れているものの、制約が解けた時には、やはりface to faceの対面の形に戻すということを繰り返されているところも多く、今後ワクチン接種が進み事態が収束した後にどのような形に落ち着くかは見定めづらいところがあります。当社としては、より便利なサービスを提供することで、ビジネス需要の回復を図りたいと考えています。観光需要については、昨年10～11月にかけて一時期、新型コロナの感染も収まり、Go Toキャンペーンの影響もあり需要が急回復したことから、少なくとも国内観光は新型コロナの感染懸念がなくなれば割と早い段階で戻るのではないかと思います。その後、世界的に新型コロナの感染懸念が収まれば、訪日外国人も少し遅れて戻るのではないかと思います。

(中央新幹線計画の工事費)

- Q. 中央新幹線計画について、今般、総工事費が1.5兆円増えると発表したが、今後さらに増える可能性はないか。また、物価上昇を織り込んでいるかどうかなど、試算の前提条件は。
- A. 今後予想外の事柄が発生する可能性は否定できませんが、工事費を精査し、現時点で合理的と考えられる要素を全て盛り込んだ額が、今回お示しした7.04兆円という金額です。中央新幹線の建設資金は、今後回復を見込む運輸収入を前提とした営業キャッシュフローを主体に賄い、それで足りない分については、その時点で営業キャッシュフローがどこまで回復したのか、工事がどこまで進捗しているのかとの兼ね合いの中でどれくらいの借入を行うかということを実際には決めていきます。今回の検証は、新型コロナの影響による急激な経営環境の悪化を受け、このよ

うな大きなプロジェクトを抱えていて将来にわたり経営は大丈夫なのかということを確認したものです。工事費の一部について、当初の想定額を超えるものが発生したことは既に認識していましたが、その金額が全体としては小さな額であったことと、業績が極めて好調で工事費がある程度増えても工事資金の確保について懸念が生じないという認識でこれまで進めてきましたが、今回経営が厳しくなる中でこの認識を改め、工事費の増加がどの程度になるかの精査を進めることにしました。その中で特に地震対策など、これまでの試験や解析等で得た新たな知見を踏まえ、鉄道事業者として地震への備えの更なる充実を図るなどの判断をした結果、適時開示が必要となる水準を超えたので今般開示させて頂きました。その上で、今回の工事費の増があっても、現実的に想定しうるペースで収益が回復した場合に想定される営業キャッシュフローに、新規の資金調達約1兆円を加えれば、健全経営と安定配当を堅持しながら工事を予定より大きく遅らせることなく進めることができることを今回お示ししましたが、この通りになるかどうかは現実の中で柔軟に対応していくということです。

今回の総工事費に織り込んでいる具体的な項目ですが、一部の山岳トンネルにおいては、地質や現地状況を踏まえた追加費用を今回の増要素として見込んでいます。南アルプストンネルについては、トンネル湧水量の低減対策を始め、難工事に対応するための様々な対策費用を当初から見込んでいます。南アルプストンネルの静岡工区では、導水路トンネルに加え、もともと先進坑が繋がるまでの期間設置する計画であったものの、静岡県の特設トンネル湧水全量戻しの要請に応えるために先進坑開通後も留置することにしたポンプアップ設備についても、当初から工事費に織り込んでおり、今回の増要素ではありません。一方で、県道トンネルの整備に伴う新たな費用負担、林道東俣線の整備や地権者との協議による費用の増加については、今回の増額分として見込んでいます。なお、これらの費用増は、工事用の道路整備の関連等として、3つ目にご説明した「発生土の活用先確保」に分類しています。さらに、国土交通省が設置する有識者会議や静岡県の専門部会等でのこれまでの議論を踏まえて、必要な追加調査を想定して費用を増額しています。加えて、調布市の東京外かく環状道路の工事現場付近で発生した陥没事象を受け、現時点で想定しうる追加の費用も計上しています。

また、今後の物価上昇については、各期の損益に含まれる人件費、物件費では20

年間で累計5%上昇するという前提で試算しました。中央新幹線の工事費においても、現時点までの物価や労務費の上昇について反映していますが、全てのものに統一的な係数をかけるような方法ではなく、それぞれの工事契約の中で精査した労務費や材料費等を積み上げたものが今回の金額になっているということです。

(資金調達)

Q. 中央新幹線の追加の資金調達を判断するタイミングは。また、財政投融资を活用した借入の残高は。

A. 当面は財政投融资を活用した借入資金により建設工事を進めます。その間に当社の経営が回復し、営業キャッシュフローを生み出す力が出てきますので、次はこれを建設資金に充当します。その後、毎年度の営業キャッシュフローで賄いきれない部分については新規で資金調達していくこととなりますが、具体的にいつ調達するかは工事の進捗との兼ね合いで決めていきます。1年で全額を調達することは難しいでしょうから、数年先を見定めながら資金調達の計画を立て、その時点のマーケット状況や当社の経営体力を考慮しながら時期を決定していくことになるだろうと思います。今回の検証でお示したのは、工事に必要な7.04兆円の建設資金を確保できる枠組みとして、新規の資金調達約1兆円を加えれば資金を確保できるという計算結果であり、現実場面でいつ、どのように調達するかという詳細についてはまだ決まっていません。

なお、財政投融资を活用した借入の残高は期末時点で約2兆円であり、これまで約1兆円を使っているという状況です。

Q. 中央新幹線の総工事費の1兆円の増額に対して、基本的に負債での調達を前提としていると理解したが、中長期的に見て、最適と考える負債資本構成についての考え方は。資本性の調達は考慮しなかったのか。加えて、許容する負債の水準を測る指標等があれば教えて欲しい。

A. 現時点で資本調達は考えていません。先ほどの回答にもありましたとおり、詳細についてはまだ決めていませんが、新規で資金調達する分は借入により賄うものと考えています。具体的に、いつ、どのように調達するかは工事の進捗に応じて、その時点で最適な方法で行うということが現実的かと思います。今回お示したのは、

工事費の増加がどの程度になるかの精査を改めて行ったところ、適時開示の基準を超えたのでお知らせしたということと、工事費の増加を踏まえても健全経営と安定配当を堅持しつつプロジェクトを推進できることを確認した、ということです。加えて、その際、建設資金の確保が工事の進捗に対して何らかの制約となるのかという点も関心事でしたが、新規で1兆円の借入を行えば、工事の完遂に必要な資金を確保できることも確認しています。また当社の経営体力を考えれば1兆円の借入増は問題ないと判断しております。それ以上の詳細につきましては、現時点で申し上げられることはありません。

(中央新幹線計画)

- Q. 今回の総工事費の見直しにより、中央新幹線計画を単独で見た場合の投資リターンが下がったという認識か。例えば、今回の工事額見直しに対応する形で、投資リターンを維持するために、中央新幹線の運賃・料金を見直すこともありえるか。
- A. 当社としては、この中央新幹線計画は、東京・名古屋・大阪間の大動脈輸送の役割を担っている東海道新幹線について、その役割を将来にわたってより力強く果たしていくために、二重系化することでリスクを回避するとともに、超電導リニア技術を使って役割を大きく飛躍させる、という目的で進めているものです。資金面では、営業キャッシュフロー主体に、不足部分を借入で賄うこととしており、どの断面を見ても健全経営と安定配当を堅持しながら完遂する計画です。開業前に大きな借金を背負って、開業後に大きく稼ぐことでその借金を返済するという事業構造ではなく、ずっと安定的に経営を維持しながら計画を遂行する考えです。運賃・料金については、まだ決まっていません。圧倒的な時間短縮効果を有するプロジェクトですので、それにふさわしい運賃・料金体系にしたいと思いますが、具体的にどういう体系が良いかについてはもう少し時期が近付いてきたら改めて考え方を示したいと思います。

(コスト削減)

- Q. 2021年度のコスト削減計画について、上期、下期に分けた内訳は。また、単体の損益で300億円を削減するという計画だが、これは何と比較した金額なのか。
- A. 2021年度のコスト削減計画として、当社単体の損益で300億円を削減する計画で

すが、これは上期、下期に分けて算定しているものではなく、通期で実施するものです。何と比較した削減額かという点については、例えば 2020 年度の実績として単体の損益で 630 億円を削減しましたが、そこからさらに上乘せとなるものではありません。2021 年度に計画している 300 億円というのは、仮にコスト削減の取組みを実施しなかった場合との比較により、便宜的に算出した金額です。

- Q. 業務改革の取組みとして、単体の定常的なコストを 800 億円程度削減するという説明があったが、今期単年度のコスト削減計画との位置付けの違いは。また、業務改革での削減効果が出現する時間軸は。
- A. 今期単独での 300 億円のコスト削減計画と、業務改革におけるコスト削減 800 億円は、位置付けが異なるものです。業務改革は、仕事の仕組みを工夫することで、定常的により少ないコストで仕事ができるようにしたい、というものです。必要な技術開発や設備投資を行い、ICT を活用してメンテナンス方法を変えるなどにより効率化を目指しており、その効果が出現するにはある程度の時間がかかります。最初のうちは損益に対する影響は大きくないですが、時間が経つにつれて影響が大きくなるものです。一方、今期のコスト削減計画は、足元の厳しい経営環境を踏まえて一部広告費を抑制することなどで、今年の経営状態を改善しようとするものです。

以 上