

2011-12年度 経営戦略説明会 主な質疑応答(要旨)

Q-1

- ◆ 株主還元についての考え方を、配当計画の具体的な水準を交えて説明して下さい。

A-1

- 配当に代表される株主還元については、経営上の重要な課題だと認識しています。今年度は、黒字必達・復配を大命題として、グループ丸となり経営努力を続けた結果、配当実施を見通せるところまで来ています。
- 将来的にわたって安定した配当を続ける為には、まずは、中長期的に安定した利益を確実に生み出せるように努力を重ねる必要があると考えています。また、現在の当社の財務体質は、アジアにおける競合相手であるシンガポール航空、キャセイパシフィック航空と比較した場合、依然として劣後していると認識しています。財務体質を改善していくことも、配当と同様に重要な経営課題であります。
- 中長期的に安定した利益を確保することを前提に、バランスシートの改善や設備投資なども合わせて勘案しながら、総合的に株主還元について考えていきたいと思っております。その際に、東証一部上場企業の配当性向の平均水準である30%程度という水準は、一つの指標として考えていきたいと思っております。

Q-2

- ◆ フリーキャッシュフローの改善目標については、財務体質を確実に改善していくという経営としての強い意思の現れととらえてよろしいでしょうか？
- ◆ 業績が想定よりも悪化した場合には、設備投資計画を柔軟に見直すことは可能でしょうか？

A-2

- 今般の計画においてフリーキャッシュフローの2カ年目標値を強調した意味は、まさにご指摘の通りです。現在の当社の格付け水準を考えると、将来的に安定した資金調達を行う為には、引き続き財務体質の基盤強化が必要な状態だと考えています。
- 近年、社債の発行環境は非常に厳しい状態でしたが、足元では環境も少しずつ改善し始めております。今後は格付けを改善させていながら、間接金融と直接金融をバランスよく活用して資金調達を実施していきたいと考えています。
- また、現状の当社の有利子負債/EBITDA倍率やD/Eレシオは、未だアジアの競合他社の水準に至っておりません。設備投資額を適正に保ちながら、それらの財務指標の改善にも取り組んでまいります。
- 当社の設備投資の主な内訳は、航空機、エンジン、予備部品、システム投資等ですが、総じて航空機関連投資の水準が高くなります。B787のような当社の戦略機材については、導入時期を遅らせることは考えておらず、原則として自社保有していく計画です。一方で、事業戦略の観点から優先順位が低い機材や、生産量調整の目的などで暫定的に導入する機材については、リース契約なども活用しながら投資キャッシュフローの調整が可能です。
- またシステム関連投資も設備投資の中で大きな割合を占めていますが、重要性や優先順位を精査しながら投資額を柔軟に見直していきます。

Q-3

- ◆ 2年間の国際旅客の収入計画と前提条件、織り込んでいる要素などについて説明して下さい。

A-3

- 本計画の成長戦略の中心には「アジアの成長を取り込む」という点があります。現状、羽田と成田両空港における当社の座席シェアはまだ10%程度であり、これを3%程度増やしていくことを目指していきます。アジアから日本への旅客流動は依然として旺盛であり、日本企業のアジア進出も進んでいます。依然として需要を摘み取っていく余地は大きく、ここに我々の成長の糧があると見ておりますので、2年間で1,000億円の増収計画は達成可能です。
- また羽田発着国際線では利用率が80%を超えており、目的地が同じ成田発着路線についても高い利用率を維持しています。羽田には外航各社の乗り入れもあり競争が活発化しておりますが、当社の場合、国内線からの乗り継ぎ需要が約25%程度を構成しており、期待通りの需要喚起につながっています。
- 外航各社がA380を投入してきている欧州路線に関しては、全体のキャパシティが増加し需給バランスが緩んでいるのは事実ですが、ビジネスクラスについては新型シートの投入効果もあり当社の競争力は依然として高く、シェアの維持・向上が可能と考えています。エコノミークラスについては、需給環境に応じた運賃施策を含めて対応してまいります。
- 2カ年の国際線旅客の増収計画の内訳につきましては、2011年度の増収額580億円のうち単価要因により220億円、旅客数要因で360億円、2012年度の増収額450億円については、単価要因はネットしますとプラスマイナスゼロであり、全額が旅客数要因となります。
- 国際線の単価前提値と比べてイールドの前提値がやや低めの伸び率となっているのは、路線構成上、長距離路線の増加分が大きい為です。単価要因の増収額220億円のうち、大部分の200億円は燃油特別付加運賃(FSC=Fuel Surcharge)の上昇によるものであります。生産量を毎年10%以上伸ばしていく中では、単価本来の上昇は保守的に見積もるべきと判断しています。
- またFSCを除いた場合のイールドは、リーマンショック前の水準に達しておりませんが、これは、当時と現在の路線構成の違いや為替の影響が作用していることによるものです。
- 北米ならびに欧州におけるジョイントベンチャー(JV)については、2011年の冬ダイヤから開始する予定であり、一定の効果を織り込んでいます。競合するLCCや、当社が資本参加するLCCについては、まだ影響を織り込む段階にはないと見ています。

Q-4

- ◆ B787の導入は、今回の計画にどの程度織り込んでいますか？
- ◆ 2年間の機材導入計画と、生産量の伸びとの関係は適正でしょうか？

A-4

- 2011年度には14機のB787の受領を予定しており、当初は乗員養成目的で国内線中心に投入し、その後順次、短距離国際線、長距離国際線に投入する計画です。燃油費削減や貨物搭載量の増量などの収支改善効果が見込まれていますが、2011年度についてはまだほとんど織り込んでいません。
- B787導入遅れの影響によりB767やA320の退役を延長した為、B787の導入が始まる段階では短期的に機材に余剰が生じます。今後、国内線用のB747、10機が2012年から徐々に退役を開始し、B767とA320についても、B787、B737、MRJ等の新型機の導入とともに退役が加速していきます。従来は年間12~13機程度の更新でしたが、今後数年の間は入れ替え機数が多くなります。

Q-5

- ◆ 燃油市況が高騰していますが、現在の市況水準が継続した場合、2011-12年度の2カ年の収支計画にどのような影響が生じますか？

A-5

- 2カ年計画における燃油価格の前提値は、シンガポールケロシンを\$100/bblとしておりますので、足元の市況水準\$120とは\$20程度の乖離があります。燃油費へ価格感応度と2011年度の現状のヘッジ率に基づいて計算いたしますと、約160億円程度の燃油費の増加と試算されます。
- 一方で、シンガポールケロシンが\$120のまま推移した場合には、燃油特別付加運賃（FSC）も計画値よりも上昇することになるので、単純計算では約200億円の増収となります。ただし、FSCが上昇した場合、エコミークラスの需要には価格弾性が作用して需要が冷え込む可能性があります。また原油価格の高騰が实体经济に影響を与え、航空需要が減退する可能性もありますので、計算上の200億円全ての収入増が実現するとは見ておりません。
- したがって、燃油費の増加と増収がほぼ同等の水準となり、収支的には均衡する可能性が高いと思われます。仮に、燃油費の増加が進み、収支の悪化をもたらすような場合には、追加の増収策やコスト削減策に手を付けていきます。

Q-6

- ◆ 2012年以降の中期的目標として1,500億円の営業利益を目指すとのことですが、今後2年間、事業構造改革、グループ再編等を通じてコスト削減に取り組んだ後にも、更に踏み込んだ対策を行う考えなのでしょうか？

A-6

- 将来に向けて競争環境が更に厳しさを増していくことを前提とすれば、当社自身が競争に打ち勝つだけの企業体力を持てるかどうか重要です。その為に生産性を向上し、生産単位あたりコスト（ユニットコスト）を引き下げていくことを今回の計画の大きな柱にしています。
- 2010年度には860億円のコスト削減を計画し、ほぼ完全に実現できる見込みです。一部には、業績の回復に連動して削減効果が縮小する費用項目もありますが、所定内労働時間の延長、諸手当見直し、販売コストの削減、総費用の見直し等、基本的には実行した費用削減策のほとんどを継続していきます。
- それにとどまることなく、現在、当社のコスト水準がグローバル比較の中でどのような位置にあるのかを明確にするように、社内に総点検を命じています。機材稼働時間を向上させる余地はないか、機体重量の算定や空港のオペレーションコストは適切か、各事業所で合理的な働き方ができているかなどを改めて点検して、実行可能なものは即改善していきます。こうした取り組みを通じて、生産性を向上させてユニットコストを下げることが、事業環境のボラティリティへの対応力を強化することにつながると考えています。

Q-7

- ◆ 法人税の実効税率引き下げや、航空機燃料税の軽減などが織り込まれた税制改正が、今年度中に実現しない場合にはどのような影響がありますか？

A-7

- 税制改正法案が今年度末までに成立するという前提のもとで、計画を立案しています。法人税の実効税率引き下げに伴う繰延税金資産の取崩しについては、今年度において約 170 億円の影響があると見て業績予想を発表済みであります。仮に、税制改正が来年度となった場合には今期に取り崩しは発生せず、2011 年度に 140 億円程度の取崩しが発生すると試算しております。また航空機燃料税については、2011 年度初頭から軽減効果を織り込んでおりますので、年間で 110 億円程度のコスト削減となります。
- いずれの要素についても想定と異なる事態となった場合には、収支計画への影響を最小限にとどめるべく対応策を実施し、適時適切に発表してまいります。必要に応じまして、4 月末に予定している通期決算の発表、あるいは 7 月から 8 月頃に予定しております修正事業計画の策定期間などの機会に、都度の対応についてご説明してまいります。

以 上