

2025年3月期 第1四半期決算説明会 質疑応答

実施日：2024年7月30日(火)

当社説明者： 経理部担当執行役員 霜田 朝之
IRグループマネージャー 上園 太雅(司会)

以下は、説明会における主な質疑応答を取りまとめたものです。

- Q1) 第1四半期の入園者数について伺いたい。4月と6月が会社計画対比で少し弱含んでいるようだが、その背景について教えてほしい。また、昨年度も酷暑が入園者数にマイナスの影響を与えていたが、第2四半期以降で入園者数を積み上げていくにあたって課題になっていることはあるか。
- A1) 第1四半期での入園者数の全体的な傾向では、ポジティブな面としては、海外ゲストの集客が好調であった。国内ゲストも首都圏の方々を中心に来園されている。ただし、宿泊圏の方々は、昨年度は東京ディズニーリゾート40周年イベントの効果で沢山来園いただいていた。そのため、今年度は周年効果の剥落に加えて、今年4月はゴールデンウィーク期間の景況感が悪かったこともあり、宿泊圏の来園が弱含んでしまったのがマイナスの影響となった。また、6月は、大雨が降るなど天候の影響がマイナスの要因となったと捉えている。
夏期の暑さの業績影響としては、会社計画では昨年の暑さをベースとした入園者数水準で設定している。しかしながら、足元はかなり暑くなっているため、今後しっかりと注視していきたいと考えている。下期以降については、夏の状況を踏まえながらも、9月には新しいキャスルプロジェクションが開始されるなど、コンテンツとのバランスを見ながら課題を検証していくものと考えている。
- Q2) 猛暑対策について伺いたい。今年の夏だけではなく、中長期的な視点での対策として、例えば水を撒くなどのオペレーション以外で抜本的なソリューションは選択肢としてあるのか。また、ハードでの抜本的な対策には時間を要することは認識しているが、現状の検討状況について伺いたい。猛暑については様々な見方があるものの、中長期的には続いていくと見る場合、中期的には夏休み期間の第2四半期についてはこれまでの水準の入園者数を維持することは難しいものとして捉えていた方がよいのか。
- A2) 今年度の新しい取り組みとしては、例えば、夏のスペシャルイベントの開催期間を例年より長く設定しており、9月中旬まで夏のイベントを行うといったようにイベントの期間の考え方を変えている。加えて、ファストパス発券機を撤去し、暑さを凌いでいただける休憩所になっている。また、地下鉄にあるような空調機をベンチエリアに設定するなどして、ゲストに涼んでいただくようなことも、以前の取り組みに加えて、足元では対応している。
第2四半期の考え方などを含めた中長期的な考え方については次の経営計画の発表の中で説明できればと考えている。
- Q3) 猛暑の影響を踏まえたチケット価格の考え方の変化について伺いたい。今年も猛暑の気配があり、来年以降も猛暑が続いた場合、入園者数が増えづらい状況になる可能性がある。その場合には、チケット価格の考え方として、ダイナミックプライシングをより柔軟な仕組みにして、猛暑日は価格を下げるといった考え方も今後はあるのか。
- A3) 猛暑については、今年度も新しい取り組みを行っており、引き続き注視していきたいと考えている。ご指摘のチケット価格の考え方については現時点では未定であり、第2四

半期の考え方自体を取りまとめて、次の経営計画に落とし込む中で、様々なあり方について説明していきたいと考えている。

- Q4) 猛暑に関する対策として、夏のイベントを9月中旬まで伸ばすとのことだが、一方で人気のあるハロウィーンイベントの期間が短くなっていくリスクがあると想定している。このリスクをどのように捉えればよいか教えてほしい。今後もイベント時期をずらすといったような対策が続くようであれば、ハロウィーン自体が構造的に短くなり、収益へのリスクがあるように思えるが、どのように考えればよいのかを教えてほしい。
- A4) 夏のイベント期間を後ろに伸ばすことで、ハロウィーンが短くなるという懸念を頂いたが、もちろんハロウィーン期間は非常に人気のあるシーズンのため、業績に対してマイナスな影響を与えたくないと考えている。一方で、ハロウィーンの開始時期が早いと、今後は暑さの影響でエンターテインメントが実施できないなど、ハロウィーンにマイナスの影響がでしまうため、適切なイベント期間については慎重に検討していく必要がある。イベント期間については、夏のイベントだけでなく、ハロウィーン、クリスマスも含めて考えていく必要がある。今後のあるべき期間についても検討していくので、決まり次第発表していきたい。
- Q5) ファンタジースプリングスでのディズニー・プレミアアクセスの販売状況については会社計画に対してどのような実績であったか知りたい。また、ディズニー・プレミアアクセスへのダイナミックプライシングの適用については検討されているのか。もし導入を決断した場合には、即日導入できるのか。もしくは IT 投資が必要など、インフラの整備が必要か伺いたい。
- A5) 第1四半期に関して、ディズニー・プレミアアクセスに関する実績は計画対比で順調に推移しており、ファンタジースプリングスはもちろん、既存アトラクションも含めて販売が好調な状況であり、アトラクション・ショー収入の増加に繋がっている。また、ディズニー・プレミアアクセスの傾向として、海外ゲストから人気があるため、海外ゲストが増えることで、ディズニー・プレミアアクセスの実績に対してポジティブに反応している。ディズニー・プレミアアクセスへのダイナミックプライシングの適用については、現時点では未定である。もし適用する場合には、システム等の整備も必要であり、即時導入することはできない。将来の選択肢の1つとして検証は進めていきたいが、現時点では未定である。
- Q6) ファンタジースプリングスがオープンすることで、東京ディズニーシーのキャパシティを増加できており、追加の効果としてゲストのパーク内での平準化が進み、既存アトラクションの待ち時間も減っているということで、ファンタジースプリングスのオペレーションは当初の見込みよりも順調に進捗しているように感じたが、オペレーションの課題は生じていないか確認したい。
- A6) ファンタジースプリングス開業によるパークへの影響としては、ファンタジースプリングスだけでなく、東京ディズニーシー全体でゲスト動線の変化が生じている。既存アトラクションへの分散化が進んでいるのは非常にポジティブに捉えている。オペレーションに関しては、今後もリゾート全体のゲストの動線、分散化を踏まえ、快適性を高めていくことに注力していきたい。ファンタジースプリングスのオペレーションは、今のところは順調に稼働しており、想定どおりより多くのゲストに体験いただいているため、このまま精度を高めていきたいと考えている。ただし、ファンタジースプリングスへの入場制限を行っていることで一部のゲストが体験できていないということは事実であるため、どのタイミングでオペレーションを変えていくかということについては、慎重に取り組んでいきたい。ただ、足元は順

調に進んでいるため、安心していただきたい。

- Q7) チケット価格戦略の考え方について伺いたい。現在はチケットの種類を増やすことで、ゲストの選択を増やし、満足度を高めているという理解でおり、高く評価しているが、ゲストとのコミュニケーションの点で少し懸念している。それはチケットの種類が多いことで、ゲストにとってはわかりづらいのではないかと、ということである。もし、それが心理的なハードルとなり、ゲストの足が遠のくといったリスクが生じているのかについて確認したい。また、その対策について教えてほしい。
- A7) まず、チケット価格戦略については、昨年度においては初めて1万円を超えるような価格帯の設定もさせていただいた。現時点では今後の価格帯変更については決定していることはない。従前と変わらず、価格感度調査や市場のデマンドなどを慎重に見ながら、チケット価格を決定していきたいと考えている。ご指摘のチケット種類の多さに伴う、分かりづらさについては、以前のファストパス1種類だけの構成と比較すると、スキームも変わっていることもあり、見え方として、複雑に見えるかもしれない。その対策として、アプリの使い方も含めて、しっかりとゲストに事前に伝え、またパーク内での対応を丁寧に行い、わかりづらさを解消していきたい。チケット構成については、利便性を高めていきたいという狙いであると理解いただきたい。ただし、ゲストの負担にならないように、これからも適切なコミュニケーションに努めていきたいと考えている。チケット種類の多さが足元の需要にネガティブな影響を与えている認識はもっていない。
- Q8) ファンタジースプリングスの開業による集客効果や会社計画とのギャップについて定量的な観点で伺いたい。また、開業して2か月ほどではあるが、手ごたえや課題を教えてください。
- A8) ファンタジースプリングスの定量的な影響は現時点では入園者数への影響も含めてお伝えすることは難しい。しかし、評価としては、プレビュー期間ならびに開業後においてもファンタジースプリングスの体験に関して非常にポジティブなコメントが多く寄せられている。ファンタジースプリングスの開業以来、東京ディズニーシー内の既存の人気アトラクションについても人流の分散化が進んだことで、待ち時間の減少が見られ、ポジティブなコメントが東京ディズニーシーの来園ゲストへの調査全体で得られている。課題については、現時点でもファンタジースプリングスへの入場制限を行うオペレーションをしており、入場できなかった方から一部ご意見も見られるため、今後はオペレーションの状況を見ながら、改善していきたいと考えている。今のところ、想定どおりにしっかりとゲストに体験価値は届けられているものと評価している。
- Q9) 今後ファンタジースプリングスの入場制限の緩和やキャパシティを拡大するにあたり、条件など、伝えられるものがあれば教えてください。
- A9) まずはアトラクションが順調に稼働していくことが大前提であると考えているので、エリア内で円滑なオペレーションを行い、より多くのゲストが体験いただける状態にすることが前提になるかと思っている。ファンタジースプリングス内の環境を見ていきながら、決めていきたいと考えている。現時点においては、ファンタジースプリングスへの入場制限解除のタイミングは未定である。
- Q10) クルーズ事業への投資について伺いたい。京成電鉄の売り出しに対応するためのキャッシュが必要なタイミングでの大型投資の発表となるため、キャッシュの使い方について確認したい。京成電鉄の売り出しに対応するためのキャッシュと、クルーズ事業への投資用

のキャッシュは別枠で確保されるのか。また、今後中期的にクルーズ船が複数隻に広がる可能性がある場合、レバレッジをかけて、ROE が上がっていく局面もあり得るのかを伺いたい。

A10) キャッシュアロケーションの考え方としては、クルーズ事業や大株主の売り出しに対するキャッシュなどに対して、個別に枠を作っているということではなく、全体のキャッシュフローを踏まえて、どの形のキャッシュアロケーションが望ましいかと考えている。その中では、自己資金を使うこともあるが、マーケットの環境などを踏まえながら、場合によっては負債での資金調達で対応していくといった広い視野で考えている。そのため、枠を決めてやっていくということではなく、柔軟に対応していく。大株主の売り出しはあくまでも仮定ではないが、サイズ、株主価値、資本効率も鑑みて、しっかりと最善の対応をしていきたいと考えている。ROE を上げていくだけのためにレバレッジを掛けるという考え方は持っておらず、資金使途とそのリターンの方で負債調達は考えていきたい。自社株買い自体もクルーズ事業への投資が大きいからといって、行わないということでは決してない。大株主の状況等を踏まえ、市場への影響を鑑みながら、また自社のキャッシュもしくは資金調達の環境も含めて全体的に考えて対応していきたい。

Q11) クルーズ事業への投資額がかなり大きく、一般的なクルーズ船と比較しても大きい印象があるが、これはディズニーにおける作りこみに伴う製作コストによる影響からなのか。あるいは、この規模感の船舶ならば、現状の建造費含めたコスト上昇の環境を踏まえると仕方のない金額なのか。投資金額の内訳について伺いたい。

A11) 今回のクルーズ事業への約 3,300 億円の投資額については、まず国内では最大級の船を予定している。この金額の大半は、船の建造費であり、その他には開業準備費用や予備費などが含まれている。予備費については、為替影響や資材高騰などのリスクをある程度踏まえた金額を一定程度のレベルで計上している。過去のディズニークルーズの船と比べた場合には、足元での様々な影響で投資額が上がっているという認識は間違いない。

Q12) クルーズ事業が想定通りにビジネスとして伸びた場合、テーマパークの拡張と同様にビジネスをより拡大させていく予定があると想定している。その場合に、今後の事業計画のタイムラインをどのようにマーケットに示していくのか、考え方を伺いたい。テーマパークの経営計画と同様に3年間や5年間といった期間で計画を示すのか。もしくはあるべき自己資本比率の水準を示しながら、その中で開発を実行していくという計画にするのかなど、今後の中長期的なリゾート事業の開発やお金の使い方について伺いたい。

A12) クルーズ事業を拡大させていくことに関しては、まず1隻目をしっかりと順調に動かしていくことに注力したいと考えている。あくまでも将来的な可能性として拡大することはあり得るが、クルーズ事業自体が新しいビジネスで、初めてのチャレンジになるので、この1隻目の稼働をしっかり行うことに注力して参りたい。事業計画については、様々な考え方があるが、今年度は 2024 中期経営計画の最終年度になるので、次の経営計画の発表の中で触れていきたいと考えている。発表時期については未定である。

Q13) クルーズ事業の投資対効果について話せる内容を伺いたい。クルーズの物理的な耐用年数や廃棄の際のコスト、クルーズ事業の営業利益率のアップサイドの余地、キャッシュの回収期間の想定、投資に対する利益率など、考え方について伺いたい。また、クルーズ事業に限らず、投資決定をする際の想定する投資収益率の下限値をしりたい。

A13) 船舶の法定耐用年数は約 15 年である。クルーズ事業の営業利益率については、スター

トから数年後にテーマパーク事業程度の利益率を目指していきたいと考えている。その他については、現時点で回答しかねる。

Q14) 計画している船舶については飛鳥Ⅱの大きさの約3倍の大きさという理解ではあるが、寄港できる港は日本においては数多くないという認識だが、どこに寄港するのか。また、どのように対応していくのか。

A14) 寄港地については、詳細が決まっていないため、決定次第、発表させていただく。

Q15) 今回のディズニークルーズの造船所は国内の企業に発注するのか。もしくは海外の企業に発注するのかを伺いたい。また、竣工の遅れのリスクがあるのか伺いたい。

A15) 造船に関してだが、今回の船舶はドイツの造船所のマイヤー・ヴェルフト社に発注する。マイヤー・ヴェルフト社は既にディズニークルーズの船を3隻造船しており、現在1隻の造船も取り掛かっているところであり、実績のある会社であることから、発注をお願いした。しっかりと実績のある会社であるため、予定通りの就航を想定している。

Q16) 今後の3年から5年くらいの設備投資額と減価償却費をどのように見ればよいかについて、方向感だけでも示してほしい。2025年3月期も約1,000億円近い水準の設備投資額で、スペース・マウンテンの再開発に向けた投資も28年3月期の開業に向けて始まる。29年3月期にはクルーズ船も就航し、資金ニーズも高まる中で、償却費とのバランスをどのように考えるのかという点などお話しいただきたい。

A16) 設備投資額等の今後の考え方は、発表した約3,300億円のクルーズ事業への投資額も含めて、次期経営計画の方のキャッシュアロケーションと合わせて策定中のため、経営計画の発表まで説明をお待ちいただきたい。

以上

注意事項

本資料の記載内容は、決算電話説明会の質疑応答をもとに要約した当社の見解であり、その情報の正確性および完全性を保証または約束するものではありません。また今後、予告なしに変更される可能性があります。

また、業績見通し等の将来に関する記述は、発表日現在の判断や入手可能な情報に基づくものです。当社グループの事業は、顧客嗜好・社会情勢・経済情勢等の影響を受けやすい特性を持っているため、本資料で述べられている予測や見通しには、不確実性が含まれていることをご承知おきください。