

2024年3月期 第2四半期決算説明会 質疑応答

実施日	： 2023年10月30日（月）
当社説明者	： 代表取締役社長（兼）COO 吉田 謙次 経理部担当執行役員 堀川 健司 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2四半期の着地についてお伺いしたい。8月の入園者数が対予算を下回った一方で、9月の下旬頃から肌感覚的にも反動増ぐらいの勢いで、需要が回復していると想定している。この季節性の変化を来期以降も継続的に加味する必要があるか。今後も、夏季の猛暑は続くということになるかと思うため、夏季の需要が第3四半期へずれ込む可能性もある場合、価格戦略含めて、夏はチケット価格を少し安めに設定して、第3四半期の価格を高くするなどの、ハイシーズンの変化へ対応を行う必要があるのか。もしくは、あくまでオペレーション上の暑さを和らげる施策にとどまるのか。今後に向けたご対応の考え方を教えてほしい。
- A1) 猛暑については、来年もまた同じような状況になるのか、逆に冷夏になるのか。もしくはさらに猛暑が厳しくなるかは、見通せない。ただし、同じような夏がまた来るということ想定する必要があるかと思っている。今年の夏に関しても、びしょ濡れ体験などいくつかの施策を実施した。それに加えて、もう少し日陰を作ることができないか、またエンターテインメント、集客の体制なども含めて、検討している。ただし、来年の夏に向けて、大幅に何か施設を改修することは困難なため、まずは今年の夏を想定して、来年も今年と同様な猛暑が来ることを考えたときには何ができるのかを考えている。
- Q2) 猛暑の考え方については、コロナ前から台風を含めて、決算説明の要因として挙げられている。既に過去より長期的に業績に数値面でも影響を及ぼしていくことを把握しているかと思う。加えて、TCFDの情報開示の中でも、猛暑や平均気温の上昇はビジネスにとって相当リスクが高いと認識しているはずであり、平均気温が4度上昇するシナリオになると、極大のリスクとして開示しているかと思う。従って、今後、天候要因はわかりかねるというのではなく、ある程度リスクファクターとして織り込まなければいけないという話なのかなと想定している。その場合、御社の経営課題として猛暑への対応をどれぐらいの優先課題として捉えられているのか伺いたい。仮に猛暑が続いていくといった前提に立った場合、具体的な解決策として、ソフト面での付け焼刃的な話ではなく、物理的なハード面での抜本的な対策が必要となるかどうかなど検討しているのか。
- A2) 従前から猛暑は大きな課題であることは認識している。ただし、今年に限っては、過去に例を見ないような暑さだったということを感じている。結果、パレードやショーが時間をずらしてもキャンセルせざるを得ないということが、相当数で発生したことも、従前とはまったく違う暑さを表している。この中でも、びしょ濡れ体験などの施策を実施したが、過去とは猛暑の状況が異なるので、それだけではもう、まかないきれ状況ではないと思っている。今後に関しては、非常に大きな課題だと思っている。ただし、ハード面を変えとなると、期間やコスト、また入園者数の確保などの課題も含めて、非常に真剣に考えなければならない。極端な話をすると、夏の入園者数は一定量抑えて、第3四半期や第4四半期で取り戻すことができるのかなどを今年度は検証しながら、中長期的にハードに対する投資を行うのか、違う形で対応するのかを、判断したい。

- Q3) ファンタジースプリングスの開業初期のオペレーションについては、キャパシティをコントロールした運用になるかと思うが、来年度のコントロールしたキャパシティが、本来想定しているフルキャパシティに対して、どの程度のレベルを想定しているのか。また、開業初期のオペレーションが終われば、徐々にフルキャパシティに近づけていくと思うが、その時間軸や戻すことのできるきっかけなどを教えてほしい。
- A3) キャパシティのレベルについての詳細な数値についてはお答えできない。オペレーションは、日々習熟していくため、開業当初から、例えば1カ月、2カ月、それから数カ月経過するごとにレベルは変わってくるため、現時点では明確に示すことは難しい。では、どのくらいの年月でフルキャパシティに達するかについては複数年必要となる可能性もある。大規模なエリアを開業するため、安全に、かつ来ていただいたゲストの体験価値をしっかりと高められる状態で提供したいので、複数年かかると見ている。ただし、当然、前後する可能性もある。
- Q4) ファンタジースプリングスの開業初期の考え方に関して伺いたい。来年度新エリアへの需要が集中することは容易に想像ができる中で、入場料を払って入園したにも関わらず、記載のスタンバイパスやディズニー・プレミアアクセスが朝から売り切れてしまい、新エリアに入れられないなどの不満が発生することを想像している。今までのオペレーションの延長線でこのような事象が発生してしまうと顧客満足度が保てるかを懸念している。例えば、開業初期段階で決めたオペレーションについては、状況を見て、対応を再考し、期中にそのチケットの座組が変わる可能性もあるのか。どれくらいの時間軸で対応できるのか。
- A4) 我々も顧客満足度を懸念しており、その対応のひとつとして、エリアに入場するゲストの数をコントロールする。キャパシティに制限をかける想定である。あくまで現時点でお伝えできる内容として、ディズニー・プレミアアクセス、もしくはスタンバイパスの取得が必要となることをお伝えした。これに加えて、ゲストのニーズに合わせて楽しみいただくために、有償、無償のコンテンツも検討している。繰り返しになるが、今時点でお話できるのが、ディズニー・プレミアアクセスとスタンバイパスであるということである。かつ、ゲストの体験価値を高めるために、入園者数をコントロールする。今後も、さらにブラッシュアップをしていくものと考えたい。もう少しお時間をいただきたい。
- Q5) ファンタジースプリングスのアトラクションを体験するにあたり、スタンバイパスとディズニー・プレミアアクセスの選択肢がある中で、この枠数のバランス感を伺いたい。無償のスタンバイパスの配布枚数が多いと有償のディズニー・プレミアアクセスを購入された方から不満は生じないのか。加えて、従来であれば、パークの価値向上によって、チケット価格の値上げをしてきたかと思うが、ファンタジースプリングスは分かりやすい価値向上策である一方で、入園されたゲスト全員が必ずしも入れるわけではない中でチケット価格の改定について、どのように解釈されているのか、教えてほしい。
- A5) スタンバイパスについては、指定されたお時間にお並び頂いた上で体験いただくチケットである。一方、有償のディズニー・プレミアアクセスは、ゲストが時間を指定して短い時間で体験できるという大きな違いがあるため、想像の懸念は生じない想定である。その配布枚数の割合は検討している途中のため、現時点ではお話できない。ただ、我々は、ファンタジースプリングスのエリアのキャパシティをコントロールし、一定の数で入園者数を抑えていくことで、体験価値を上げていきたいと思っている。そして、本日お話しているスタンバイパスとディズニー・プレミアアクセスは、現時点で決まっている内容をお話しているまでである。我々は、今後もゲストニーズに合わせて有償、無償でのコンテンツの検討を重ねていくので、これだけでもうファンタジースプリングスに関する内容は終わりといった理解はされなくてよいかと思う。エリアに入っていただく方には、相応の価値を提供したいという視点で検討しているところである。

- Q6) 2024 中期経営計画のアップデートについてですが、入園者数とゲスト 1 人当たり売上高の前提について記載があったが、それ以外の内容で考慮している事項はあるのか。例えば、入園者数のところでは、キャパシティの引き上げもしくは現状維持の想定であるか。あと単価については、ファンタジースプリングスのディズニー・プレミアアクセスの具体的な内容や、下期からの変動価格帯の変更の可能性。また、発表していないが検討している施策を織り込んでいるのかなどといった追加の前提を教えてください。
- A6) その前提については記載以外の内容に説明すべき大きなものはない。その前段として、我々は今回発表した、入園者数はストレッチな目標だと考えている。この背景は、前回 2022 年 4 月に 2024 中期経営計画を発表したときに、コロナ禍の環境の中で策定したということもあり、皆様からすとかかなり弱気に感じられ、いろいろなご意見をいただいた。そのときに何名かの投資家の方から、会社が発表する数値は経営の意思ですよというアドバイスをいただき、それが非常に私の心に留まっている。そういった意味で、今回の 2,850 万人というのは、40 周年の水準を維持した上でファンタジースプリングスとインバウンドの効果を乗せて作っているため、我々としては意思入れをした入園者数だと考えている。上限に関しては、下期において引き上げているが、ここからさらにもう一段引き上げる想定である。ゲスト 1 人売上高に関しては、アップサイドもダウンサイドも大きくぶれないものと想定している。
- Q7) 発表した入園者数とゲスト 1 人当たり売上高の前提に対してのアップサイドやダウンサイドなど、変動する要因あれば教えてください。例えば、入園者数については、インバウンドの来園が増えれば、もう少し平準化ができてアップサイドになるかもしれないというお話もあったが、それ以外でダウンサイド、アップサイドみたいなものがあるのか。加えて、ゲスト 1 人当たり売上高についても、アップサイド、ダウンサイドになる要因が事業環境の変化を含めてあるのかなのか。
- A7) 入園者数に関しては、インバウンドの特に中国本土の旅行客数が急激に回復をしてきて、平日に集客が高まってきたりすると、入園者数に影響がある可能性はあると思っており、期待している。ダウンサイドとしては、また夏の暑さがさらに 7 月とか 9 月上旬までなど、猛暑の期間が延びてしまうなどが挙げられる。ただし、9 月の中旬以降、ハロウィンが開始してから入園者数の勢いが戻ってきたので、第 2 四半期での暑さの影響が第 3 四半期や第 4 四半期に振り替わってくるのかを、この年明けぐらいから検証していきたい。もし、来年第 2 四半期の猛暑によるダウンサイドが、他の四半期に振り替わらないような状況が来ると、ダウンサイドになる可能性があるかと思う。単価に関しては、さほど我々としては大きなアップサイド、ダウンサイドはないと見ている
- Q8) 従前、新しいエリアやアトラクションがオープンすることで、体験価値や顧客満足度が上がり、その影響を価格に反映させてきたが、ファンタジースプリングスの価値向上分は前提に含まれておらず、アップサイドと見てよいのか。
- A8) ファンタジースプリングスの体験価値に対するチケットの価格改定については、記載の前提数値に盛り込まれていない。10 月 1 日から変動価格制のラックを広げたので、まずはこの状況を見極めた上で、価格変更に関しては検討していきたい。
- Q9) 2024 中期経営計画の財務目標について、連結の営業キャッシュ・フローが、今期修正予想対比で、約 280 億円の上振れる計画になっている一方で、営業利益は約 130 億円の上振れになっている。つまり、営業キャッシュ・フローの上振れのうち、約 130 億は利益の修正で説明つくが、残りの部分の増額の内訳を教えてください。
- A9) 営業キャッシュ・フローの増加要因は、主に減価償却費である。ファンタジースプリングスのみで 2024 年度、190 億円ぐらいの減価償却費を見込んでおり、要因として一番大きい。

- Q10) 2024 中期経営計画の財務方針について、前回の発表時との比較で、連結の営業キャッシュ・フローは、当初発表時は、約 3,500 億で、今回は 4,600 億と、約 1,100 億円の増額修正になっている。このうち、投資として、前回と今回比較すると成長投資と更新改良で、約 700 億の増額修正になっている。それを除いた差額の 400 億円分のキャッシュアロケーションの考え方と配分を伺いたい。
- A10) 1,100 億円の増額のうち投資で 700 億円、差額が 400 億円となる。まずは営業キャッシュ・フローを投資に優先して配分するという配分方針や手元資金の考え方については現時点で変更はない。ただし、株主還元のところ増配を行っているので一部配分を行っている。残りの部分については現時点では今後の成長投資資金や手元資金で持つておくということになる。
- Q11) 利益が上方修正になった分の、追加的に生じる営業キャッシュ・フローは、財務キャッシュ・フロー上においても経営に余裕度が出てきたのかなと見て取れるが、どのように考えているか。
- A11) 営業キャッシュ・フローの増額部分については、全額を成長投資に向けますということをはっきり明言できませんし、一部は当然、還元にも回したい。現時点では、まだ詳細に配分は決まっていない。今後も営業キャッシュ・フローが増加する傾向が続いていくと考えているので、利益の分配をどうしていくのか、キャッシュの分配をどうしていくのかは重要な検討事項の認識である。もちろん従業員への還元も大事であるし、成長投資も大事。株主還元も大事。それが我々の基本的な考え方です。配分に関しては、追ってご案内できると思う。
- Q12) 今後のチケット戦略について伺いたい。今回、ファンタジースプリングスをオープンするにあたって、ディズニー・プレミアアクセスなど、様々な手段を活用しながら、収益の最大化を図っていくと思う。今後もスペース・マウンテンの再開発や様々な開発計画を予定されていると思うが、その際も従来どおりの変動価格制の変更のみならず、今回のようなディズニー・プレミアアクセスなどの様々な手段を講じた上での収益の更なる最大化という施策は続いていく、という考え方でよいか。
- A12) 今後も新しい施設が出来上がる。もしくはパークの魅力や体験価値が上がったという判断ができれば、チケット価格の改定を検討していく。従前であれば、チケット価格が一律であったので、チケット価格だけを上げていくという考え方であった。現在では、それに加えて変動価格制を導入しているので、チケット価格の考え方としては例えば、高価格帯のラックの日を増やすなどでも、結果的にチケットのゲスト1人当たり売上高を上げていくことも可能である。もちろん、ディズニー・プレミアアクセス等も十分に活用していきたいと思っており、今後も従前と同じように収益の最大化に向けて、どういう施策が良いかは、その時々で検討していきたい。
- Q13) バケーションパッケージについては、上半期の対予算に対してどのような進捗であったか教えてほしい。今後、滞在型のリゾートを目指していく上で、重要な施策になってくと想定している。ファンタジースプリングスのホテルが開業する上で、バケーションパッケージの強化は想定されているのか、それは更新した中期経営計画に織り込まれているのか教えてほしい。
- A13) 上半期での対予算でのバケーションパッケージの販売状況は東京ディズニーリゾート 40 周年の効果などもあり、好調に推移している。また今後については、新しいホテルである東京ディズニーシー・ファンタジースプリングスホテルも追加となるため、コンテンツとして、活用しながら、バケーションパッケージを強化したい。また、今後はバケーションパッケージに対しても、インバウンドを取り込んでいくというのも課題になっていく。更新した 2024 中期経営計画に対して、バケーションパッケージも経年で見ると非常に好調が続い

ているため、その流れを含めて、織り込んでいる。

- Q14) 海外ゲストの取り込みについてお伺いしたい。従前から OTA との連携強化などの取り組みをお伺いしているが、今後に向けて現時点から新しくやっていきたいこと、あるいは次期中期経営計画に向けた課題など教えてほしい。
- A14) 海外ゲストに関しては、今まさに OTA との連携を強化している。これが功を奏しているので、継続をしていく。一方で、我々が足りないと思っているのは、インバウンドの皆様に対するこのリゾートでの楽しみ方の訴求である。例えば、パッケージパッケージという、ホテルの宿泊とパークを連動させたそういった施策を持っている。パッケージパッケージを海外ゲストの皆様にも周知をしていくことで、リゾート全体での単価を上げていくことにも繋がれると想定している。まだ具体的に何か決まっていないが、東京ディズニーリゾートの情報を取得しづらい海外ゲストの皆さまに対するインフォメーションをまだまだ充実させる余地はあると考えている。
- Q15) 営業利益率の考え方、特にテーマパーク事業の営業利益率について、下半期の業績予想を確認するに、ゲスト 1 人当たり売上高も向上し、オペレーションも効率化されているにもかかわらず、営業利益率が向上していないように見える。例えば、前年同期の第 3 四半期に限れば、営業利益率が 3 割を超えていた。売上高やコストを踏まえると 3 割くらいが営業利益率の均衡点と見ているが、中長期的な営業利益率の水準の考え方を伺いたい。
- A15) 今期下半期の営業利益率は、約 60 億円を見込む従業員への一時金の支給の可能性や、諸経費については、上期からの時期ずれや、販売促進費、メンテナンスの費用が当初計画よりも増える想定のため、営業利益率は 22% ぐらいで落ち着くものである。将来に関しては、もちろん営業利益率を上げていきたいという意思は当然ある。ただ一方で、当然、人的資本投資も非常にクローズアップされている。我々としてもこのテーマパークを支えているのはキャスト一人ひとりであり、キャストに対する処遇の改善、施設の改善、などで働きやすさを提供する、働きがいを提供することが大切である。そのため、一律に営業利益率をさらに高めればよいという判断は行わないという考え方である。
- Q16) ディズニー・モバイルオーダーに関して、導入した際の店舗に並ぶ人とモバイルオーダーで購入する方のバランス感の考え方をお伺いしたい。導入して利用が増えてくれば、余剰時間を他の収益施策などの利用に増えることに繋がると考えているため、将来的には大半がモバイルオーダーに変えていく方針なのか、利用の考え方について教えてほしい。
- A16) ディズニー・モバイルオーダーの考え方は、導入当初はレジで注文されたい方もいらっしゃる想定のため、オペレーションや設備は残す予定である。いずれモバイルオーダーの利用数が増えれば、シフトしていく考えである。かつ、モバイルオーダーの店舗に関しては、うまく導入できると、労働力の効率化にも繋がるので、レジを打つポジションが不要となることに繋がるため、いずれはこのモバイルオーダーのシステムを、まずはカウンターサービスを中心に店舗数を増やしていきたい。もちろん、サービス形態によって、なかなかモバイルオーダーは適さないサービスもあり、随時検討していく。
- Q17) 先日ディズニー社が発表した、テーマパーク事業への投資強化については、オリエンタルランドは直接的に影響を受けるわけではないかと想定しており、基本的には地域戦略に応じて戦略を考えられるので、御社独自で考えていくものだと思うが、ディズニー社の方針を受けて、何か変化はあるのか。
- A17) テーマパーク事業の投資については、ディズニー社から投資計画の発表はあったが、大きく我々の考え方に影響を与えるということはない。ただし、逆に我々にとっては、ディズ

ニー社が投資を拡大し、新しいアトラクションや施設を研究開発していただければ、ゆくゆくは我々がそれらを東京のほうにも持ってくることも可能である。その面では、ディズニー社が投資を膨らませる、積極的に行うというのは、我々にとっては結果的にプラスになると見込んでいる。

Q18) パリサー・キャピタルが、大株主である京成電鉄にオリエンタルランド株式の売却を提案されているようだが、どのように受け止めているか伺いたい。京成電鉄には、やはり大株主として、安定株主として留まってほしいというのが本音なのか。もしくは気にされていないのか。本音のところを伺いたい。

A18) 我々が申し上げられる内容は今のところない。ただ、京成電鉄は我々の創業当初からの大切なパートナーであるため、持ち続けていただきたいという想いはある。一方で、昨今の資本市場はそういう状況に対しては厳しい見方があることも理解している。今のご質問に対する回答は少し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。