

2025年3月期 決算説明会 質疑応答

実施日：2025年4月28日(月)
当社説明者：代表取締役社長(兼)COO 高橋 渉
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) 2035年度の目標である、売上高1兆円以上という前提の中で定量的な部分と定性的な部分の内訳について教えてほしい。また、1兆円が達成できたときの利益率が現在よりも高くなるのか下がるのか、あるいは一定なのか、イメージを教えてください。既存のテーマパーク事業は、入園者数とゲスト1人当たり売上高の掛け算で売上を計算しており、この既存事業については当然今の延長線上に伸びていくと考えているが、今後もこの既存のテーマパーク事業の伸びは強くなると考えているのか、新しい収益モデルの伸びがあるのかを定量的な部分は厳しくとも、定性的なイメージでも教えてください。何かの新しいビジネスを展開していくという話なのか。
- A1) 新たな付加価値をどう生むかということが重要である。ずっと好景気であれば、従来の通り、入園者数×ゲスト1人当たり売上高で売上を伸ばすことができると考えているが、現在の情勢を踏まえると厳しい。そのため、パークに来た時の付加価値を上げていこうと強めに思っている。入園者数の伸びは今後も重要だが、満足度を保った上でということになるので、入園者数を上げればよいという考えではなく、パークに遊びに来ていただいて、あるいは遊びに来る前も含めてどう消費していただくかということを考えていく。そのバランスというのは非常に難しいが、今後も考えていく。この新たな収益モデルというのは、パークに来る前、来た後に関するものが、基本である。
- Q2) 2026年3月期については、中長期での成長投資がかかるということもあり、減益ガイダンスとなっているが、2029年度に3,000億円レベルの営業キャッシュフローを営業利益に引き直すと、クルーズ事業の寄与も始まっているので、おそらく2,000億円半ばくらいが見込まれる。従来のオリエンタルランドのガイダンスの出し方としては強めの数字のようにも見える。これは、今年度はあまり大きな増加を見込んでいないが、ゲスト1人当たり売上高および入園者数いずれについても、来年度以降を考えると、右肩上がりの成長を今のところ社長の頭の中では描いておられるというイメージでよいか。それとも最後の方で急に上がってくるイメージか。
- A2) 今は種まきの時期と考えており、短期的に上げようと思えばできるが、そうすると満足度を台無しにしてしまうため、しっかり見極めながら進めていかないといけないと思っている。例えば、足元の東京ディズニーランドで言えばシュガー・ラッシュの新規アトラクションと、スペース・マウンテンが両方建設中で、トゥモローランドのキャパシティが若干少ないため、今はチケット販売枠数の引き上げは慎重に行う必要がある。ただ、出来上がれば、スペース・マウンテンも従前のスペース・マウンテンではなく、さらに魅力的なものになるし、シュガー・ラッシュも、実際作っているところを見たが、非常に面白いシューティングになっている。シューティングタイプのアトラクションは、東京ディズニーシーでいえばトイ・ストーリー・マニア!、東京ディズニーランドでいえば以前バズ・ライトイヤーのアストロブラスターというアトラクションがあったが、今までにはない技術を使った非常に面白いアトラクションになっている。その後、クルーズ事業が乗ってくると望めない数字ではないと考えて

いる。今までは控えめに数字を開示してきたが、しっかりと目標を立て、それに向かっていくという考え方で、ストレッチの目標ではあるが、今後も着実に成長し、挑戦していきたい。

- Q3) 長期経営戦略で2035年度に売上高1兆円を目指すということだが、肝となるチケット単価×入園者数＝売上高という基本数式における、パーク事業における成長の源泉は価格の上昇なのか。入園者数の拡大なのか、あるいはその両方なのか。今後力点を置かれる点について伺いたい。
- A3) まず入園者数に関して、平準化という言葉を使っているが、今まで土日祝日と平日との平準化という形でお伝えしていたが、それだけではなく、1年間の季節性を踏まえて、余白となっている部分を埋めていくことを達成したいと考えている。2025年3月期には、高価格帯のチケット構成比が占める割合の高い第3四半期においても多くのお客様にお越しいただいており、夏期と比較して快適な環境であることも一つの要因として、お客様にお越しいただけていると考えている。ただ、第2四半期は猛暑の影響を受けた中で、過去多くのゲストが来園されていた夏期にどうしたらお越しいただけるのかを考えていた。その夏期の余白の部分の底上げを諦めるのではなく、パークの魅力は高めながら、需要と供給のバランスを踏まえ価格訴求も一つの必要な選択肢とはなり得る。ご入園いただければ、商品や飲食、新しい付加価値を提供できると考えている。来園前後での新たな収益化を検討していくものの、来園いただいた方の消費は忘れてはならないと思っている。従って、入園者数とゲスト1人当たり売上高の両方を伸ばしていく考えである。そのためには、価格面は需要とのバランスをとっていきながら、お客様のニーズをしっかりと把握していかないといけないと思っている。
- Q4) ダイナミックと紹介されていたエリア刷新の具体的な狙いについて伺いたい。キャパシティの観点なのか、ファン層の拡大なのか、来園頻度の上昇なのか、全てかもしれないが、現状にどのような課題感があるのかという点も含めてヒントをいただきたい。
- A4) エリア刷新については、ゲストからすると過去からあるもの、新しくなったもの、それぞれを両立させることで、満足度が高まるという傾向がある。ウォルト・ディズニーの「ディズニーランドは永遠に完成しない」という言葉通り、刷新を行っていく。過去の例としても、トゥモローランドのグランドサーキット・レースウェイを刷新し、現在は、美女と野獣のエリアになっている。ファンタジーランドについては、当初、私自身も想像することができなかった程のエリアの刷新となったが、新しい魅力となり、ゲストにご好評いただいている。その後もファンタジースプリングスについては、駐車場だった部分まで広げて拡大した。東京ディズニーリゾートのエリアはバックステージも含め、まだまだ活用可能な土地があるため、改變できる状況であると認識している。ただ、一時的ではあるが、今回のようにトゥモローランドエリアの刷新が2つ同時になると、パークのキャパシティが減少してしまうため、エリア刷新においては入園者数とゲスト満足度のバランスをしっかりと取っていく必要がある。建設費もかなり高騰しているため、多額の投資をしていくという話ではなく、大規模な投資と小規模な投資をちりばめながらエリア刷新を行なっていく考えである。
- Q5) 入園者数とゲスト1人当たり売上高に対する、高橋社長が考える理想のバランスについて教えてほしい。今後も、成長戦略のために投資を行うということであったが、中長期的にどのような単価と入園者数のバランスにつなげていくのか教えていただきたい。2026年3月期に計上する費用項目を見ると、イベント関連費用や販売促進費も多く含まれているため、ここ数年で強化されてきたゲスト1人当たり売上高に加えて、集客も重要視されていくのかなと感じた。今回、長期経営戦略において具体的な定量目標を開示されなかったというのは理解しているが、可能な限りのイメージを教えていただきたい。

- A5) まず私たちがテーマパークで目指していることは、ゲストがテーマパークで1日楽しんでいただき、常に満足度が高い状態であることである。長期経営戦略の資料でエリア刷新の一例を示したが、成長投資としては、満足度を踏まえるとやはりテーマパークは刷新していかなければ、ゲストから見ても陳腐化してしまう。そのために、テーマパークへの成長投資は継続していく。その結果として、ゲスト1人当たり売上高は、テーマパークの価値が上がった際には価格を上げていくという考え方をベースとしているが、現状では経済的に厳しい状況が国民に降りかかっている。満足度などを踏まえ、テーマパーク価値のチケット価格への反映は慎重な判断が求められると考えている。そのため、1人当たりの売上高や、1日当たりの入園者数に関する上限や下限などを中心に議論するのではなく、私たちとしては少しでも多くの人に楽しんでいただき、満足度を上げいくことを続けていき、入園者数とゲスト1人当たり売上高のバランスを踏まえて成長したい。
- Q6) 長期経営戦略の資料の16ページで、新規のアトラクションやイベントなどたくさん準備をしていると示していただいた。今後、国内ゲストと海外ゲストの集客については、どちらがより成長のポテンシャルがあると考えているのか。特に国内については、国内の経済環境などを考えると、宿泊圏のゲスト数を大きく伸ばす難易度も上がってきているのかなという感触も持っている。海外ゲストは国内ゲストよりポテンシャルがあると思っているが、考え方について改めて教えてほしい。
- A6) 国内と海外どちらかではなく、両方成長できると考えている。どちらに力を入れていくという話ではなく、常に私どもはパークにお越しいただくべく、惹きつける力を持っておかなければならないと思っている。海外では、例えばOTAと連携し、国別の対策をきめ細かくトライしていく。国内においても、ゲスト層を分け、例えば、数年ご来園されていない層やコアなファンの方など、それぞれをどう惹きつけていくかが重要であると考えているため、セグメントをしっかりと分けて取り組んでいく。2026年3月期では、固定費が一段増えるが、顧客獲得のためのテーマパークの魅力を高めていくことに使っていこうと考えている。国内ゲストも海外ゲストも含めて、いろいろなアイデア、考え方、付加価値を提供し、ゲストも満足していただくという循環を作り上げたいと考えている。
- Q7) 2026年3月期の計画の中における猛暑の前提について教えてほしい。2026年3月期の計画を見ると、売上が上期の6%増収、下期は1%の減収のため、上期が好調な想定かと思っている。これは夏期のイベントの効果によって集客が奏功するということなのか。あるいは単価上昇が効いてくるのか、など背景を教えてほしい。また、猛暑対策として、中長期ではハードへの投資により屋内のコンテンツを増やして改善していくといった方向感なのか、今後の方向性についても教えてほしい。
- A7) まず、2026年3月期の入園者数の増加要因はファンタジースプリングスの通年稼働である。昨年はファンタジースプリングスの入場制限を設けており、自由には入場できなかったが、4月1日からは東京ディズニーシーにご入園いただければ、ファンタジースプリングスのエリアに自由に入れて、なおかつお並びいただければアトラクションに乗れる状況となっている。従って、この力が大きいというのが、第一前提である。加えて、夏のコンテンツを用意することによる増加である。従前に増してびしょ濡れエリアも拡大したり、夕方から始まる屋外のショーがあったり、リリースにも記載があるが、たくさんのコンテンツを打ち、夏の集客に力を入れていく。昨年度、夏に相当入園者数が落ちてしまったという事実は反省しながら、夏は暑さで来ないだろうということではなく、コンテンツを揃えて、さらに日陰の増設など暑さ対策も重点的に行うことでしっかりお越しいただけるのではないかと考えている。また、学生など若年層の方々は夏休みで来園される人も多いと思っており、そういう方々にもお越しいただけるようなコンテンツを充足しており、昨年度よりも入園者数が増えるという手応えを感じている。また、1デーパークホッパーパスポートという2つのパークを行き来できる新しいチケットを販売する。このように今年には多くの施策を展

開することから、更なる猛暑の可能性はあるものの、集客の期待ができるのではないかと今は見ている。

- Q8) 今まではコンテンツの価値が上がった分は価格に反映していくという考えだったと思うが、今後満足度が上がると、ロイヤルカスタマーが増え、リピーターも増えたりしてくると思う。そうなる場合には単価と入園者数は、柔軟にバランスを取りながら今後はやっていきたいという理解でよいか。
- A8) 従前の考え方では、テーマパークの価値が上がったら、チケット価格等に反映しゲスト1人当たり売上高を上げるということで考えていた。しかし今後は、それに加えて、これまでにない手段やサービス等を大胆に開発し、新たな収益源を創出していこうと思っている。足元でもいろいろな楽しみ方があり、例えば「東京ディズニーシー・フード&ワイン・フェスティバル」や「ビビディ・バビディ・ブティック」などである。そういった楽しみ方を提供すれば、そこに付加価値が生まれる。このような案は、実はアイデアベースで多く出ている。ディズニー・プレミアアクセスも元々なかったが、これもゲストの利便性と満足度を上げる上で役立っている。このように、ゲスト1人当たり売上高と入園者数のバランスだけではなく、パークの中から新たな収益を生み出していきたい。
- Q9) ゲスト1人当たり売上高だが、長期経営戦略19ページに記載の箇所について伺いたい。価格感応度調査や変動価格制の部分の考え方について知りたい。加えて、ディズニー・プレミアアクセスや東京ディズニーリゾート・パッケージの寄与がからんでくことで、多様な付加価値サービスの貢献度というのは増ってきていると考えている。今後考えていく上で、このような広い意味での多様な付加価値サービスの寄与度が増えることがゲスト1人当たり売上高の成長ドライバーになってくるといった見方で良いのか、教えてほしい。
- A9) 今後の成長ドライバーの一つは新たな付加価値を創出することであると考える。例を挙げると、一部エリアの貸し切りといった新たな価値の創出もある。今後はアトラクションとエンターテイメントの組み合わせなども考えられる。このようなミックスをして販売していくというやり方や、VIPツアーや、ガイドツアーなどを強化していくことも考えている。今あげたのは、あくまで一例であり、これに限らず様々なことを、この東京ディズニーリゾートで導入していきたいと考えている。
- Q10) 2035 長期経営戦略の11ページ目以降の、テーマパーク事業の長期戦略のところだが、新たな収益モデルの確立とは具体的にどのようなものを指しているのか。
- A10) ひとつは非来園者の方々へのアプローチである。例えば、現在行っていることとしては、オンラインでパークのグッズを購入することが可能となっている東京ディズニーリゾートショッピングである。パークにお越しいただいたかは関係なく、パークを媒介として、来園されなくとも、もしくは来園の前後でも楽しんでいただけることはないかと考えている。
- Q11) エリア刷新や新しい体験、あと従来のテーマパーク事業のビジネスモデルの概念にとらわれない新しい手段やサービスなど、変化というところがテーマになっていて、少なくとも何か新しく変わろうとする、そんな意思を感じられる内容と受け止めた。新しく変わるというところに至った背景について教えていただきたい。オリエンタルランドの課題はどこにあり、高橋社長の問題意識はどこにあるのかを伺いたい。
- A11) 大きくかつ魅力的な投資をして、それによってゲストに楽しんでいただくというところは大切であるが、課題の一つとしては建設費の高さがある。以前のような多額のお金をかけて投資して、パークの魅力を向上させ、売上を伸ばす考え方のみというのはよくないと考える。また、もう一つの課題としては、少子高齢化が進む日本の中で、働き手であるキャスト

をしっかりと確保していくということも大切である。人件費も人的資本投資として、そこで働いている従業員にしっかりと給与を支払い、昇給していくことも必要だと考えている。そうなってくると、コストが上がる。そのため、従来のモデルに新しい付加価値を生み出していきたい。

- Q12) 価格戦略に関してだが、ディズニー・プレミアアクセスなど今後も収益源が多様化されていくような印象を受けた。これまで拝見するとゲストに選択肢を用意し、価格の決定権を、需要サイドに与えてしまっているように見える。例えば、東京ディズニーリゾート・バケーションパッケージのようなオールインクルーシブの価格体系というのをメインに考えていくような考えは持っているのか。年代別入園者推移を見ると、40歳以上が30%を超えて、さらに増えそうな勢いになっており、可処分所得が多い人の割合は何となく増えるイメージもある中で、オールインクルーシブを望んでいる人も増えているのではないのかと見ています。価格戦略に関して、オールインクルーシブや、入園者の年齢層が上がっている部分、特に40歳以上が増えている部分に関してどのような考えがあるのかについて教えてほしい。
- A12) 新しい付加価値ということで申し上げますと、東京ディズニーリゾート・バケーションパッケージは当然視野に入っている。また、その新しい楽しみ方ということで、非常に贅沢な感覚を持つことができる。現在、ファンタジースプリングスホテルのグランドシャトーは客室価格が非常に高価ではあるものの、常に稼動が高い状態である。従って、様々な楽しみ方があり、今までのように平均的などころではなく、それぞれにマーケットがあると考えているので、様々な人が様々な楽しみ方ができるパークを目指していきたい。ただし、誰もが経験できなくなることは望ましくなく、私たちにとって最も大事なことは、ゲストの方々にはリピーターとしてお越しいただくことである。そのためには、お子さんにも力を入れていこうと思っている。小さい時にお越しいただければ、リピートして来園いただけるというのが当社の経験則としてある。最初にお父さんやお母さんに連れられて一日パークを体験すると、今度はご自身がお子様を連れていくことにつながる。そういった経験もつなげていくべく、ターゲットを細分化していき、集客していきたい。今まではどちらかというと全包围という形だったが、ターゲット別にどのような戦略をとっていくかということ、今まで以上にきめ細かく行っていく中で、東京ディズニーリゾート・バケーションパッケージもその中の一つとして十分機能を発揮していけると思っている。
- Q13) 検討中のエリア刷新のビジュアルについては、5カ年のキャッシュ・アロケーションの中の成長投資や更新改良の枠に一定程度織り込まれているという理解で大丈夫か。
- A13) エリア刷新のビジュアルに関しては、構想中の一例として掲載しただけであり、何も決まったことはない。そのため、キャッシュ・アロケーションの1兆円の中には含まれていない。具体的な金額感はお伝え出来ないものの、あくまでも構想を進めていることを伝えなかった。検討中のエリア刷新に関連するものは研究開発費として一部含まれているものと理解いただきたい。
- Q14) 2035 長期経営戦略の35ページの資金需要への機動的な対応の3,000億円規模の部分だが、こちらは追加の成長投資がもしなければ、年間600億円ぐらいの自己株取得を実施するようになる。もしくは最大で発行済株式総数の5%を取得するという予算に見えるが、その理解でよいか。また、相手次第の部分もあると思うが、そこまで自己株式の取得の必要がなければ成長投資に回す、というニュアンスなのか。
- A14) オーバーハングになってないかということに非常に懸念している。従前から私たちとしては営業キャッシュ・フローを成長投資に振り向けてきた。昨今、建設費も高騰しているが、引き続き、成長投資に振り向けていきたいという考え方は持っている。ただし、状況に応

じて、自己株式を取得する用意もしているということである。

- Q15) 収益性などを考えると、ターゲットを細分化した分、それなりに集客コストがかかってくるので、ある程度、価格帯が高いところに優先順位を置いて集客活動を検討するという考えはあるのか。
- A15) もちろん、収益性を踏まえて検討を進めるが 私どもの使命というのは、夢の体験をしていただき、当社の設立目的である国民の福祉に寄与するという考え方は変わらないと思っている。やはりあらゆる世代や国境を超えて、多くの人々に楽しんでいただきたいという考え方とのバランスを踏まえて、検討していきたい。
- Q16) システム関連費用の考え方を確認したい。今回の2026年3月期の計画には、一過性コストに分類されているが、もう少し詳しく教えてほしい。従前からディズニー・プレミアアクセスを入園前に購入できるようなシステムの導入の可能性を挙げてきたかと思うが、そういうシステム投資に関するものという理解でよいか。今回、一過性の費用で2025年度だけといったことなので、これは2026年以降何かしらのシステムの稼働が始まってくるといった理解でよいか。
- A16) まずはPCの入れ替えなど、安全上やらなければならないものがある。また、事前に予約、購入できるディズニー・プレミアアクセスのシステム導入に関するものも一部含まれている。その他、オンステージやバックステージ関連の費用が含まれており、一過性のものと恒常的に増えていくものがあるが、コストコントロールの推進は実行していく。
- Q17) 米国の関税政策が与える影響について知りたい。株式市場では非常に話題になっており、オリエンタルランドにおいては、直接的な影響は限定的かと思うが、例えば景気後退、為替変動が起こった場合に与える影響をどのように見ているのか。また、これらの要素が2026年3月期予想ないし長期経営戦略の策定において何かしら影響するのかを教えてください。
- A17) 当社グループはどちらかというと輸入の方が多く、例えばアトラクションを作る際の部品等を輸入しているが、そういったものについては直接的な影響はない。ただ、世界的に鉄の値段が上がったり、エネルギー費も上がったりしているので、影響してくる可能性はあると思う。しかしながら、景気後退や為替が大幅に変動するという話になってくると、海外ゲストの動向が変わってくると思うので、しっかり見ていかないといけないと思っている。短期的には海外ゲストの数が上下する可能性はあるが、観光立国としての日本というのは非常に魅力的なものであると思う。その中で東京ディズニーリゾートというのは外せない場所だということをしかりと押し出していきたいと考えている。関税については直接の大きな影響はないと申し上げておきたい。

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。