

2025年度 CFOスモールミーティング 2025年12月18日(木)

■第1部 13:30~14:30(60分)

テーマ: 足許の事業状況等について

スピーカー: 代表取締役副社長執行役員 斎藤 祐二

執行役員 財務・経理本部長 経営管理本部長 弓崎 雅夫

■第2部 14:30~15:00(30分)

テーマ: 社外取締役から見る日本航空の可能性や課題について

スピーカー: 社外取締役 柳 弘之

【第1部】

■冒頭、斎藤より足許の状況に関する説明

■主な質疑応答

Q1: 国際線のイールドが好調な理由および今後の可能性を教えてください。

A1: 上期は燃油サーチャージが下がったが実単価は下がっていない。インバウンド需要が引き続き好調であり、需給が非常にタイトなためQ3は単価が大きく上がっている。加えて、日本発ビジネス需要が今のタイミングでも月を追うごとに伸びており、年度内にはコロナ前対比で約80%まで戻ると見込まれる。

米系エアラインが機材とパイロットのリソースが限られる中で、日本線の優先度が低く増便していないため、特に北米線の需給が非常にタイトになっている。これだけ好調な米国線を増便しない理由はもう少し分析する必要があるが、米系エアラインにとって日本線は魅力がなくなっているのかもしれない。あるいは為替の問題により、コスト構造からJALの方が利益を出しやすいのかもしれない。

いずれにしても競争環境は非常に良い。

Q2: アメリカが好調なのは理解するが、アメリカ国内消費も二極化している。不況の影響が今後出てくることも考えられるが、そのあたりの見解を教えてください。

A2: アメリカの景気動向が悪くなることは懸念しているが、大きなリセッションまでにはならないと想定している。今のところその兆候はでておらず、非常に強い予約状況が続いている。

Q3: ロシア・ウクライナ戦争が終わってロシア上空通過が解除されれば何が起きるか。

A3: ロシア上空を飛べるようになると乗員・機材リソースが浮く。それを例えば米国線への供給増に使えるチャンスはある。一方、ヨーロッパ線だけをみると、他社がまったく供給を増やさないため、ヨーロッパはアメリカ以上に競争環境が良い。ただ、解除後の欧州勢がどう供給を増やして競争環境に影響するかは注視する必要がある。

Q4: ZIPAIRの状況を教えてください。

A4: Q2単独でのパフォーマンスが悪かったが、これは需要の強くない時期に強気なイールドで攻めたことにより、ロードファクター(有償旅客利用率)が悪化したため。Q3は軌道修正し回復しているので心配ない。

Q5: 来期以降の業績について、その見通しを教えてください。

A5: 来期は厳しい要素はある。今年度は、燃料油価格激変緩和補助金や社宅売却の特別利益があったが来年度は無くなる。来年度は供給が増えるわけではないので、踊り場とはなる。ただ中期的には、機材調達による供給増やマイル事業拡大により、成長を実現させていく。

Q6: 27年3月期以降の国内線、国際線、LCCのASKの最新見通し、そして増益ファクターについて解説してほしい。

A6: 国内線については、機材の小型化および路便の見直しで供給を減らしていく。一方の国際線については、機材の大型化および増機により供給を増やしていく。LCCのZIPAIRも増機。30

年度にはグループ全体で、25年度比で1.3倍程度の供給増を予定している。
増益ファクターは国際線（JALとZIPAIR）とマイル/金融・コマース事業。マイル事業については、オーガニックな成長に加えて、M&A等も含めた非連続成長も実現していく。一方で、課題は国内線。現在は1%程度しか利益が出ていないが、FY28には従来の利益率10%を確保すべく、機材更新も含めて対応していく。

Q7: 国際線の供給について。ZIPAIRを含めて30年度には25年度対比で1.3倍とのことだが、JAL単体ではどの程度か。

A7: 約115%。単に機材数を増やすのではなく、28年度からボーイング787-9、エアバスA350-900を導入し、大型化+既存機材の仕様変更による供給増を目指す。

Q8: マイル事業を伸ばすために、どのような施策を打つか、課題認識と併せて教えてほしい。

A8: マイル事業はこれまでもしっかり伸びてきた。現在、マイル発行の3割が航空、7割がそのほかと、外部のマイル発行が非常に大きい。

JALカード決済でのマイル発行は毎年10%伸びており、今後もさらに伸ばしていく。

また、異業種ポイントのマイル交換も強化していく。今年、マネースクエアというFX取引の会社に出資をし、FX取引をすることでマイルが貯まるサービスの提供を開始した（提携ではなく出資とした理由は、出資であればJALの顧客基盤を出資として共有でき、提携よりも大きなシナジーが生まれるため）。

一方で、マイル償還が課題として挙げられる。マイル発行の7割が外部発行である一方で、マイル償還の約8割が特典航空券への償還。たとえマイル発行を増やしてもその償還先が航空券だけでは成長が行き詰まってしまうため、特典航空券に代わる魅力のあるものを生み出す必要がある。エンタメ系や宿泊など体験型のコンテンツを新たなマイル償還先として提供できるようにしたい。

Q9: マイル発行額の中長期的な伸び方を教えてほしい。

A9: 航空のキャパシティは伸びない中、今はマイル償還先は特典航空券がほとんど。弊社の特典航空券制度は、必要マイル数は多くなるが予約はちゃんとできる制度になっている。ただ、これだけでは成長に限界があるので、特典航空券以外の償還先を増やすことが必要。マイル発行額を伸ばすためのシナリオは大きく2種類ある。

ひとつは、今貯めている人がもっと貯めるために発行シーンを増やす（マネースクエアへの出資）。もうひとつが、まだマイルをためていない層に対するアクションを通じて顧客層を広げる。航空以外にも興味がある層に対してマイル発行シーンを増やすことで、JALのマイル経済圏に取り込める。

Q10: 今後の機材投資も踏まえた資金調達の動きを教えてほしい。

A10: 今年度、永久劣後債による資金調達を実行したが、これはハイブリッドファイナンスの返済に備えたもの。今後は成長投資をしっかりと行っていくため、それなりの成長投資資金が必要であり、そのためのファイナンスも実行していく。

Q11: 次期中期経営計画の成長投資と還元のバランスを教えてほしい。

A11: 21~25年度の5年間はコロナを乗り越えるため、成長投資が控えめとなっていたが、今後は成長投資を増やしていく。株主還元については、配当性向35%、総還元性向50%は変わらないが、総還元性向50%に向けた自社株買いは、成長投資とのバランスを見ながら進めていきたい。

Q12: 足元のコスト上昇をどのようにして来期以降吸収していくのか教えてほしい。

A12: コストは今後も3%強上がっていくと見ている。特に人件費は3%以上。従来、コスト上昇に対してはコスト削減対応で乗り切ってきた。今後も引き続きコストマネジメントは徹底していくものの、コスト削減で対応するには限界がある。今後のコスト上昇に対しては、収入を継続的にあげていくことで打ち返していくいけるように事業モデルを変えていく必要がある。国際・国内線ともにロードファクターは非常に高いレベルにあるので、収入を上げるためにはイールドの向上で対応していく。

併せて、収益性が悪化している国内旅客はその在り方自体を見直していく。また、物価上昇

以上に上がっていく人件費に対しては、生産性向上で対応する。空港やコールセンターといった現場や間接部門などにおいては業務の30%効率化という目標に向けて取り組んでいるが、今後は他部門を含めて拡大させていきたい。

Q13: 金利上昇が経営にどのような影響があるか教えてほしい。

A13: 負債のほとんどが固定金利なので影響はほとんど受けない。

Q14: ボーイング社の生産体制の回復に伴う機材納入数の増加について、最新の状況や今後の見通しを含めたアップデートを教えてください。特に、納入スケジュールの調整状況や各機種の導入計画に関する詳細があれば併せて。

A14: 新たな状況変化はない。ボーイング・エアバスとは絶えずデリバリー状況を確認している。今年度はZIPAIRの9、10機目が計画通り納入される。他はFY28以降の導入となる。多少の遅延はあるが、大きな遅延はなく、遅延に対しては、既存機材の延伸で対応している。

Q15: 国内線の収益改善に向けた、自助努力および当局とのコミュニケーションの進捗状況について教えてください。

A15: 足許では、国内線はイールドアップに取り組み、収入を上げてきている。自助努力に関してはボーイング767型機からエアバスA321型機への小型化による供給抑制が挙げられる。また、業界全体の取り組みとしては、政府主導での国内航空の在り方を見直す有識者会議が開かれている。

国内線の収益悪化の要因のひとつは、需要構造が変わったことによる需給の緩和。コロナ禍以降、オンラインミーティングの普及によりビジネス需要が減り、現在もコロナ前の8割程度までしか回復していない。減った分の需要を観光需要で埋めているため、イールドが下がっている。また、コストの40%が外貨建てコストであり、円安とエスカレーションで上昇した分のコストをイールド向上で打ち返せていないことも要因のひとつ。主にこのふたつの要因で収益性が悪化している。

今回の有識者会議では、適正な供給が組めるような仕組みについて議論中であり、独禁法当局も入って見直しがされている。来年5月には方針が発表される予定。

Q16: 国内線の構造改革について。当局で話が進んでいるが、時間軸でどのあたりで効果が見えてくるか、教えてください。

A16: 2026年5月に政府の方針が出る。その方針を受けて、ネットワークを再編していく。他社とコードシェアをしながらダイヤ調整を行うという今までにない取り組みになるので、早くて2027年度中旬からネットワーク再編後稼働、28年度から利益に反映されていくようなスケジュール感であると見込んでいる。

Q17: 国内航空の有識者会議について。地方路線の競争緩和は議論されていると思うが、燃油サーチャージについては触れられていないか。

A17: 運賃の話は有識者会議ではできない。有識者会議での議論だが、地方＝地方路線の話に留まってもダメだと考えている。羽田や伊丹線についても、独禁法の適用を除外した中で、ネットワークを維持しながら供給を最適化することが必要。この点は国にも訴えているが、難しいのは新幹線競合の路線。独禁法の適用除外となるのは、生活上必要な路線で他に代替手段がない路線。新幹線競合路線は、新幹線という代替手段があるので、これらの路線をどうするかポイント。

Q18: 日中関係悪化に伴う足許の運航・業績への影響はあるか。

A18: 中国線収入は、前年対比で11月は10%、12月以降は20～30%程度下がっている。しかし、国際線全体に占める中国線の割合は低く、LCCを含めても国際線全体の8%。よって収入が20～30%程度落ち込んでも、全体への影響は2～3%程度とかなり限定的。長引けば影響は大きくなるが、少なくとも今年度の落ち込み分は、好調な他路線で十分カバーできる。特に団体予約のキャンセルが多いとのことだが、JALはもともと団体予約をあまり取っていないので、この点でも影響は限定的。

【第2部】社外取締役との対話セッション

■冒頭、柳社外取締役より次期中期経営計画の策定に向けた主な議案・議論内容および飲酒問題の取り組みの現状についての説明

(1) 次期中期経営計画

次期中期経営計画には、航空事業の成長戦略のみならず、現在推し進めている事業構造改革に加え、組織横断的な価値創出を落とし込む。

企業の成長戦略は、主に二つのパターンに大別される。

ひとつは基軸のビジネスをほかの事業で補完しながら、ともに大きくしていくパターン、もうひとつがいくつかの技術を水平的に統合していく領域融合型。

JALにとっては前者のパターンが適切であり、補完した後どう大きくしていくかが課題として挙げられる。

このとき、挑戦型の文化を醸成するためには何をすべきか、成長の見込める領域にいかにより資源を配分するかを議論することがポイントになる。

(2) グループ経営課題

どの企業グループもガバナンスの課題を持っている。

その中ではJALの連結子会社は50社程度とコンパクトなタイプではあるが、地理的に遠く、気持的にも遠い企業が多く、中には規模の小さい企業もある。こうした遠遠小の三拍子の揃う企業ではガバナンスが効きづらい傾向にあり、それらをどうするかは議論が必要。

(3) 飲酒問題の取り組みの現状

JALの度重なる飲酒問題の本質は、アルコール検査体制は有効に機能しているものの、個々人の自立性で安全・安心の空の旅を保証できていないことそこにあるといえる。

そして、その本質的な解決のためには、そうした組織風土の改革が必要不可欠である。つまり、JALの事業の大前提にある安全運航を検査で保証するのではなく、人の自立性で保証できる体制をどう構築していくかがポイントになる。

そのために現在、社内検証委員会による厳格なマネジメントだけでなく、JALの安全意識の根幹にある三現主義に立ち返り、役員と運航乗務員の直接対話をする場を設け、彼らと経営との距離感を縮める努力を行っている。これにより運航乗務員の自主的な取り組みが始まるなど、大きな変化が起き始めている。

■主な質疑応答

Q1: 次期社長について。指名委員会による指名プロセスの重みづけをどう考えているか、次期中期経営計画でも成長テーマと課題があると思うが、スキル要件についてはどのように考えているか、教えてほしい。

A1: 今のチームの中で、鳥取が一番大事にしたいのはお客さまへの価値をどう作り高めていくか。カスタマーエクスペリエンスとソリューション営業との横断的な連携が不可欠。そのための人財を配置し、ここに挑戦できる人を育てつつ、それをけん引できるマネジメントが必要。加えて、補完型の成長をどう描けるかが重要であり、これをけん引できる体制とマネジメントも重要。

Q2: 中期的にM&Aの可能性が高まっていると思われるが、進め方・検討方針について教えてほしい。

A2: 自分自身の経験から、いくつかの成功事例をみると大きく3つのカギがある。ひとつは「事業のランドデザインをきちんと描けているか」。そして「市場や自分たちの力をみる客観性があるか」。客観性を高めるには、そこに関わるデータの見方のスキルを高め、他部門の意見を取り入れることが大切。そして最後に「会社全体で取り組んでいるか」。主管部以外、特にコーポレートがどう検証し、どうサポートできるかが大切。

失敗するのはこれら3つができていない事業。特に合併・買収後の統合プロセスの中でこれらがきちんとできているかが大切。

Q3: この約3年間で会社はどう変わっているか、総括いただきたい。

A3: 挑戦型の文化にしたいという経営陣の思いはあるが、ここにまだ課題がある。大きな課題にぶつかってきた経験があるため、日々の経営管理、業界の変化にすぐに対応するスキルはある。一方で、新しい価値創造に挑戦することに課題がある。JALの社員は価値観には共感しているが、その先の行動変容までどう結び付けられるかは課題。パイロットや客室乗務員は、「私がJAL」という姿勢で挑戦の行動までできている。会社全体でこういった人財をどう増やすかがポイントであり、そのためには人的投資が必要。

Q4: 会社としてコロナ禍後の落ち込みを戻す、というある意味見えている課題に取り組むというステージは終わり、これからは見えない課題に取り組み、さらに上の水準を目指すステージにあると思う。今までの取り組みで、今後の見えない課題をクリアできるか、見解を教えてください。

A4: できると思うが、もっと挑戦できる人財を増やしていく必要がある。航空事業が大きな柱で、そこに対して補完型の事業を増やしている。航空事業をおろそかにして補完型事業だけに力を入れていては全体が崩れる。どちらも大きくしていく必要がある。まずはできないという思い込みから脱却して挑戦に取り組むことが必要。挑戦の仕組みができれば大きな改革に繋がる。

以上