

平成29年度

海外における特定複合観光施設等に関する調査分析業務委託

報告書

平成30年3月



目次

用語定義等	1
第1章 はじめに.....	3
1.1 調査分析の目的	3
1.2 調査分析対象選定の考え方.....	3
1.3 調査分析方法	4
第2章 調査分析対象施設の概要	5
2.1 調査分析対象施設を取り巻く環境.....	5
2.1.1 ラスベガス.....	5
2.1.2 シンガポール	8
2.2 IR 施設.....	12
2.2.1 ザ・ベネチアン&ザ・パラッツォ.....	12
2.2.2 ウィン・ラスベガス&アンコール.....	16
2.2.3 MGM グランド・ラスベガス.....	18
2.2.4 マンダレイ・ベイ	20
2.2.5 マリーナベイ・サンズ.....	24
2.2.6 リゾート・ワールド・セントーサ	28
2.3 MICE 施設.....	30
2.3.1 サンテック・シンガポール・インターナショナル・コンベンション&エキシビジョン・ センター.....	30
2.3.2 ラスベガス・コンベンション・センター.....	33
第3章 事業戦略及び採算性の分析.....	36
3.1 IR 施設の分析.....	36
3.1.1 ザ・ベネチアン&ザ・パラッツォ.....	36
3.1.2 ウィン・ラスベガス&アンコール.....	46
3.1.3 MGM グランド・ラスベガス及びマンダレイ・ベイ.....	55

3.1.4 マリーナベイ・サンズ.....	62
3.1.5 リゾート・ワールド・センターサ	70
3.2 MICE 施設の分析.....	78
3.2.1 サンテック・シンガポール・インターナショナル・コンベンション & エキシビジョン・センター.....	78
3.2.2 ラスベガス・コンベンション・センター.....	84
第 4 章 持続可能な経営を支える事業戦略	85
4.1 IR 施設の事業戦略.....	85
4.2 MICE 施設の事業戦略	88

用語定義等

●IR

「Integrated Resort」の略で、一般的には「統合型リゾート」と呼称される。本報告書では、平成28年12月に成立した「特定複合観光施設区域の整備の推進に関する法律」に準拠し、「カジノ施設」及び「会議場施設、レクリエーション施設、展示施設、宿泊施設その他の観光の振興に寄与すると認められる施設」が一体となっている施設を指す。ただし、海外の国・地域では、IRの概念及び定義が必ずしも明確でないところもある。

●MICE

「M:Meeting（企業系会議）」、「I:Incentive（企業の報奨・研修旅行）」、「C:Convention（国際会議）」、「E:Exhibition/Event（展示会・見本市、イベント等）」を総称した造語である。

●売上高

各社の年次報告書等に記載されている売上高の数字で、各事業の売上高の総計である。カジノ運営会社の売上高には「Gross Revenues」と「Net Revenues」の2つがあり、「Gross Revenues」は「Promotional Allowances（コンプ費用等）」を差し引く前の売上高、「Net Revenues」は「Promotional Allowances（コンプ費用等）」を差し引いた後の売上高とされている。

●コンプ

コンプ(comp)とは、「Complimentary」の略であり、ホテルの宿泊費・飲食・ショウチケットなどが無料になる顧客サービスのこと。世界の多くのカジノで採用されており、コンプを受けるためには、まずカジノの会員となり、その次に会員カードを使ってカジノをして一定のポイントを貯める必要がある。

●カジノ売上高

顧客の賭け金の総額から、顧客に支払った額を差し引いたものを基本とし、金額を調整したもの。各国の会計基準や各社でそれぞれ「Casino Revenues」、「Gaming Revenues」等の用語が用いられ調整項目が異なるが、本報告書においては便宜的に「カジノ売上高」としている。

●GGR

「Gross Gaming Revenue」の略で、カジノ税の課税標準となるカジノ粗収益のこと。国・地域により計算方法は異なるが、ラスベガスにおいては「賭け金総額+顧客同士のゲームからの収入-顧客への払戻金」により、シンガポールにおいては「賭け金総額+顧客同士のゲームからの収入-顧客への払戻金-④ゲームに課される付加価値税額」により算出される。

●資本的支出

資本的支出（Capital Expenditures）とは、会社が建物や設備などの固定資産を取得、更新及び維持するために使用する資金のこと。

●EBITDA及びEBITDAマージン

「EBITDA (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)」とは、会社の利払い前・税引き前・減価償却前利益のこと。会計上の利益である純利益に係る税率や、借入金利、減価償却費の扱いは国によって異なるため、国際的な企業価値を比較したり評価したりする場合、このような違いを最小限に抑えた控除前の利益であるEBITDAが有用な企業価値評価の指標として使用されている。なお、EBITDAは営業活動キャッシュフローの近似値となる。

また、「EBITDAマージン」とは、会社の収益性を示す指標の一つで、その計算式は、 $EBITDAマージン = EBITDA \div 売上高$ となる。

●総資産回転率

総資産回転率とは、会社に存在する全ての資産が直接的に売上獲得に貢献したと仮定して、売上高が総資産の何倍あるか（何回転しているか）計算することにより、会社が調達した総資本の有効活用度合いを示す指標のこと。計算式は、 $総資産回転率 = 売上高 \div 総資産$ となる。

●総資産利益率

総資産利益率 (ROA : Return On Assets) とは、会社に存在する全ての資産に対してどれだけの利益が生み出されたのか計算することにより、自己資本、他人資本（負債）を含めた全ての資本をいかに効率的に運用できているかを示す指標のこと。計算式は、 $総資産利益率 = 利益 \div 総資産$ となる。

なお、利益には営業利益や当期純利益が使われることが多いが、本報告書ではEBITDAを用いて算出している。

※為替レート

本報告書において、現地通貨を記載した部分については、参考として次のレートで換算した日本円額を併記している。

図表 為替レート(2017年12月末時点)

通貨	レート
1米ドル	113円
1シンガポールドル	85円

※本報告書のグラフ等の数値は、単位未満四捨五入による端数処理のため、合計が一致しないことがある。

第1章 はじめに

1.1 調査分析の目的

都はこれまで、外国人旅行者の増加、都内産業のビジネス機会やイノベーションの創出などを図るため、MICE・観光振興を進めてきた。

一方で、海外に目を向けると、ラスベガスやシンガポールなどでは、MICE施設だけではなく、ホテルやエンターテインメント施設、ショッピングモール、カジノ施設等を含む統合型リゾート、いわゆるIR（Integrated Resort）の整備等を行い、外国人旅行者数やMICE開催件数を増やしている。

我が国においても、2016年(平成28年)12月に「特定複合観光施設区域の整備の推進に関する法律」、いわゆる「IR推進法」が成立し、2018年(平成30年)通常国会においては、IR区域認定の要件や認定手続等の具体的内容を規定した、いわゆる「IR実施法案」の提出に向けた準備が進められるなど、日本型のIR制度を具体化する動きが進んでいる。

このような中、都がインバウンド需要を取り込み、地域経済の活性化を図るためには、海外で事業を展開しているIR施設及びIR以外のMICE施設の戦略的な取組を把握することや、それらの施設の事業採算性などを分析することが重要である。

このため、本調査ではラスベガスとシンガポールの主要なIR施設を中心にIR以外のMICE施設についても、事業戦略及び採算性の観点から調査分析を行った。

1.2 調査分析対象選定の考え方

調査分析対象国・地域としてラスベガス及びシンガポールを選定した理由は次のとおりである。

ラスベガスでは、1990年代以降、カジノ施設やホテル、エンターテインメント施設に加え、MICE施設が併設されたIR施設が次々と誕生している。また、このような施設が集積するラスベガスはビジネス客や観光客など幅広い訪問者が訪れ、ラスベガスへの訪問者数は3,734万人（2010年）から4,294万人（2016年）に増加した¹。

シンガポールは、アジアの都市における国際会議の開催件数が第1位となるなど、主要なMICE開催地となっている。また、2010年（平成22年）に2つのIR施設が開業したことを契機に、訪問者数は1,164万人（2010年）から1,640万人（2016年）に増加した²。

このように、西洋圏、アジア圏でそれぞれIR事業、MICE事業が継続し、成功している地域を取り上げることとし、調査分析対象となる施設については、調査分析に必要なデータが取得可能な施設であることを前提に、上記の選定理由を踏まえ、図表1のとおり選定した。

¹ ラスベガス観光局 <http://www.lvcva.com/includes/content/images/media/docs/Historical-1970-to-2017.pdf>

² シンガポール政府観光局 <https://www.stb.gov.sg/statistics-and-market-insights/Pages/statistics-Visitor-Arrivals.aspx>

図表1 調査分析対象施設一覧

区分	国・地域	施設
IR 施設	ラスベガス	ザ・ベネチアン&ザ・パラッツォ
IR 施設	ラスベガス	ウイン・ラスベガス&アンコール
IR 施設	ラスベガス	MGM グランド・ラスベガス
IR 施設	ラスベガス	マンダレイ・ベイ
IR 施設	シンガポール	マリーナベイ・サンズ
IR 施設	シンガポール	リゾート・ワールド・セントーサ
MICE 施設	シンガポール	サンテック・シンガポール・インターナショナル・コンベンション&エキシビジョン・センター
MICE 施設	ラスベガス	ラスベガス・コンベンション・センター

1.3 調査分析方法

本調査分析においては、行政機関及びIR運営事業者等のウェブサイトや関連書籍等で公表されている情報を調査するとともに、調査対象国・地域のうちラスベガスについては、IR及びMICE運営事業者へのヒアリング等を行うことにより情報を収集した。

本報告書に記載した内容は、こうして収集した情報を事業戦略及び採算性の観点から、定量的かつ定性的に分析した上でまとめたものである。したがって、報告書本文の出所のうち、関係機関のウェブサイト等で公表されている資料のように出典として明記できるものはその旨を記しているが、ヒアリングによって得られた情報についてはその都度説明することは省略している。

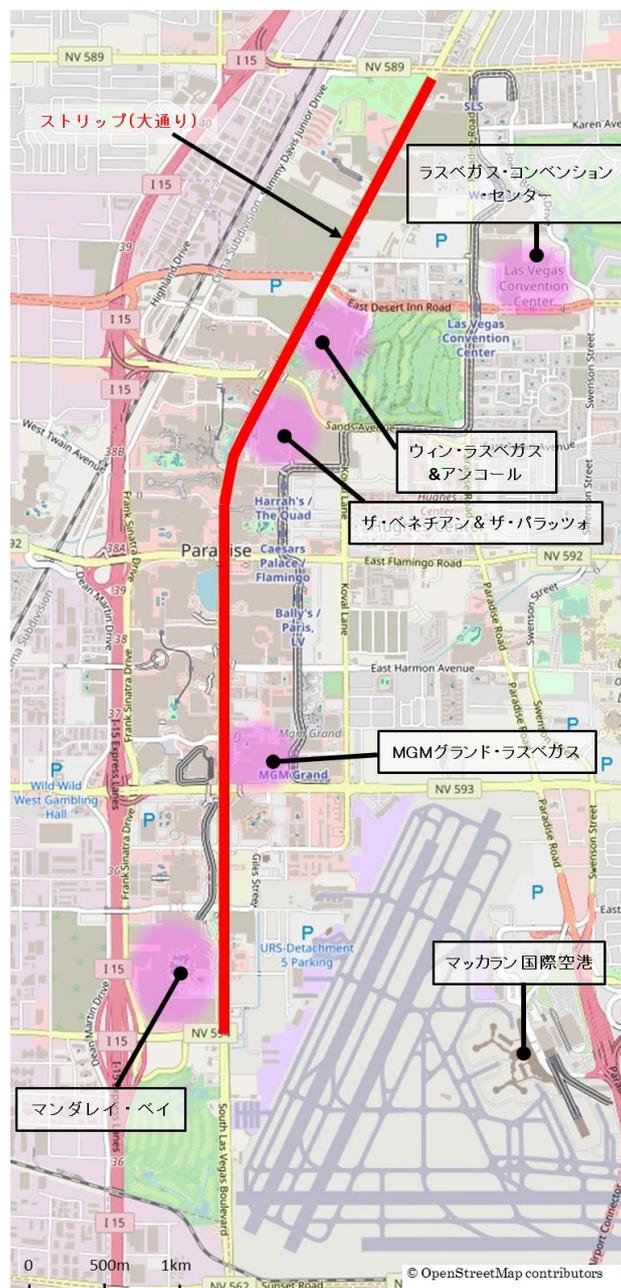
第2章 調査分析対象施設の概要

2.1 調査分析対象施設を取り巻く環境

2.1.1 ラスベガス

ラスベガスの調査分析対象施設は、ネバダ州クラーク郡のストリップ周辺に建設された施設である。クラーク郡は、面積が20,719km²で関東地方（1都6県）の約3分の2、人口が約220万人³の地域である（2016年）。

図表 2-1 調査分析対象施設等の位置関係

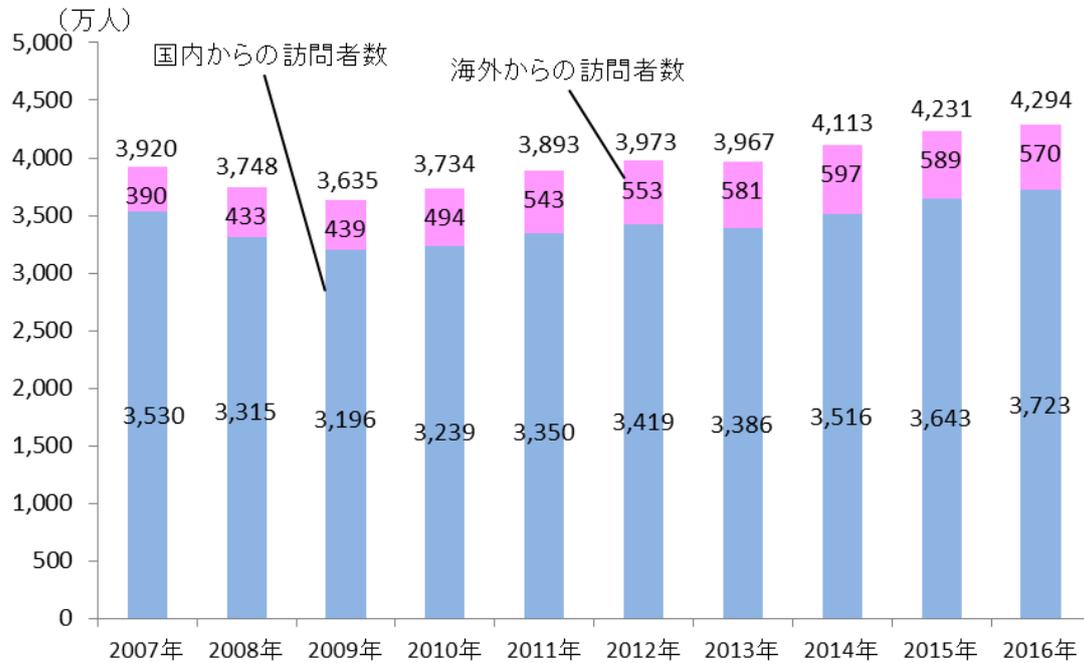


出典：各施設の住所を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

³ ラスベガス観光局 <http://www.lvcva.com/stats-and-facts/other-research/>

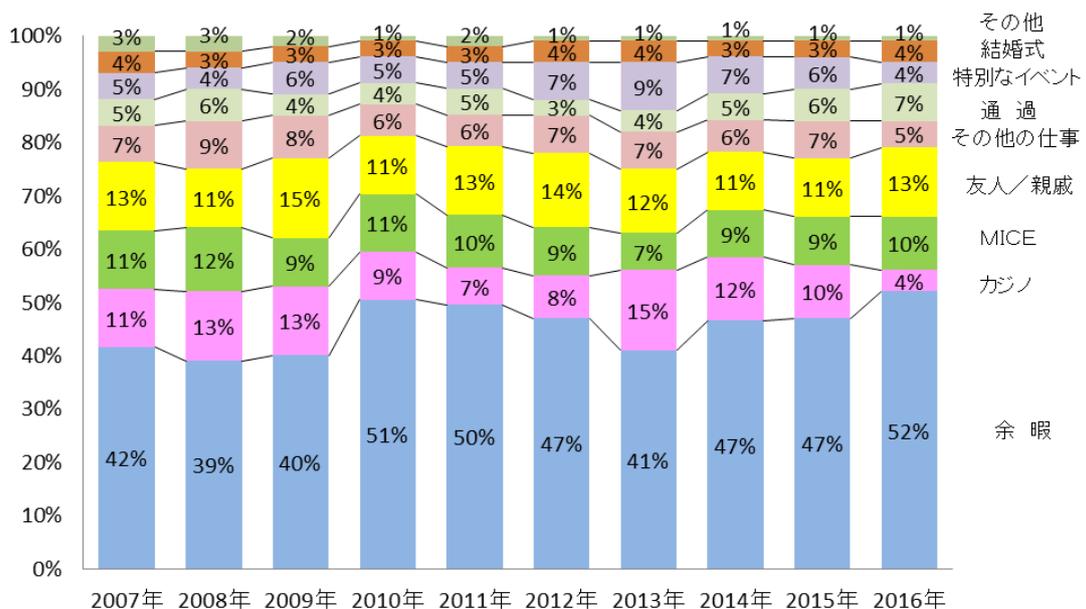
ラスベガスの産業は観光業が中心であり、ラスベガスへの年間訪問者数4,294万人のうち、海外訪問者数は570万人である（2016年）。訪問の目的は、カジノ目的が4%、MICE目的が10%、余暇目的が52%となっている（2016年）⁴。また、宿泊施設はラスベガス全体で約14.9万の客室数を提供し、ホテル稼働率は90.8%（全米平均65.5%）となっている（2016年）⁵。

図表 2-2 国内訪問者数と海外訪問者数の推移



出典：ラスベガス観光局HPを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

図表 2-3 目的別訪問者割合の推移

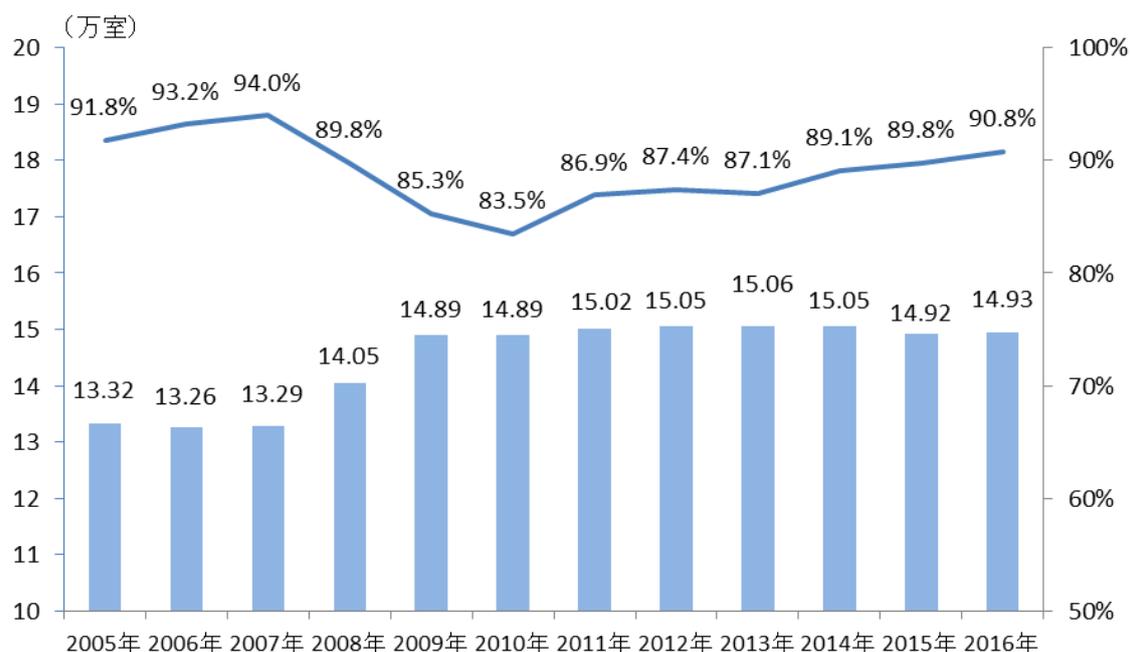


出典：ラスベガス観光局HPを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

⁴ ラスベガス観光局 <http://www.lvcva.com/includes/content/images/media/docs/2016-Las-Vegas-Visitor-Profile.pdf>

⁵ ラスベガス観光局アニュアルレポート

図表 2-4 ラスベガスのホテル客室数(左軸)と稼働率(右軸)の推移



出典：ラスベガス観光局HPを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

ラスベガスの空の玄関口であるマッカラン国際空港は、年間約54万回航空機が離発着している(参考:羽田空港年間離発着45万回⁶、成田空港年間離発着24万回⁷)。空港からストリップの南端まではタクシー又は車を利用して約9分(7.7km)、北端までは約16分(8.4km)で到着する。

ストリップ周辺にはGGRが100万ドル以上のカジノ施設(IR施設を含む。)が46施設集まっている⁸。

また、ラスベガスへのMICE誘致に関しては、ネバダ州政府機関であるラスベガス観光局が大きな役割を果たしている。具体的には、世界各地でマーケティング活動を行う⁹ほか、IR運営事業者と協力してMICEの開催に取り組んでいる。このようなラスベガス観光局の活動を支える収入源は約80%が宿泊税、約20%がMICE施設の賃貸料などから成り立っている¹⁰。

なお、ラスベガス観光局はMICE施設を保有する民間事業者に対して、MICE施設の建設費や運営費などの財政的な支援は行っていない。

⁶ AIRPORTS COUNCIL INTERNATIONAL

<http://www.aci.aero/Data-Centre/Annual-Traffic-Data/Aircraft-Movements/2016-final-summary>

⁷ 成田国際空港株式会社 https://www.naa.jp/jp/airport/pdf/nyou/y_1978-2016_180322.pdf

⁸ Nevada Gaming Control Board. <http://gaming.nv.gov/modules/showdocument.aspx?documentid=11815>

⁹ ラスベガス観光局 <http://www.lvcva.com/what-we-do/international/>

¹⁰ ラスベガス観光局アニュアルレポート

図表 2-5 ラスベガス観光局の主なマーケティング活動の事例

主なマーケティング活動の事例
<ul style="list-style-type: none"> ・ビデオコンテンツを作成し、SNS を通じて全世界へ公開し、再生回数 3 億 5 千万回となった。 ・316 の業界イベントへ出向き、見本市や会議をラスベガスに誘致することに成功 ・2016 年米国大統領選の候補者演説をラスベガスのネバダ大学で開催することに成功

出典：ラスベガス観光局HPを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

2.1.2 シンガポール

シンガポールの調査対象施設は、ビジネス街に近接したマリーナベイ周辺と観光客で賑わうセントーサ島に建設された施設である。シンガポールは、面積が719km²で東京23区の約1.1倍、人口が約560万人（2017年）の都市国家である。

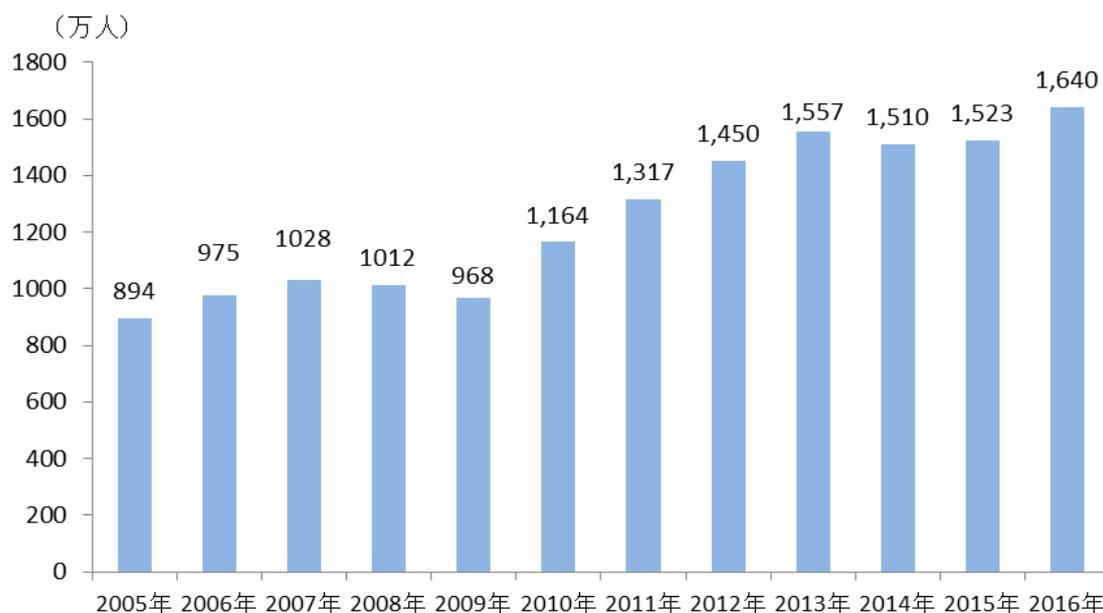
図表 2-6 調査分析対象施設等の位置関係



出典：各施設の住所を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

シンガポールへの海外訪問客は年間1,640万人（2016年）であり、訪問の目的は、余暇目的が39%、仕事目的が20%、仕事目的のうちMICE目的が9%となっている（2015年）。また、宿泊施設はシンガポール全体で237のホテルが5.2万の客室数¹¹を提供し、ホテル稼働率は83.1%となっている（2016年）。

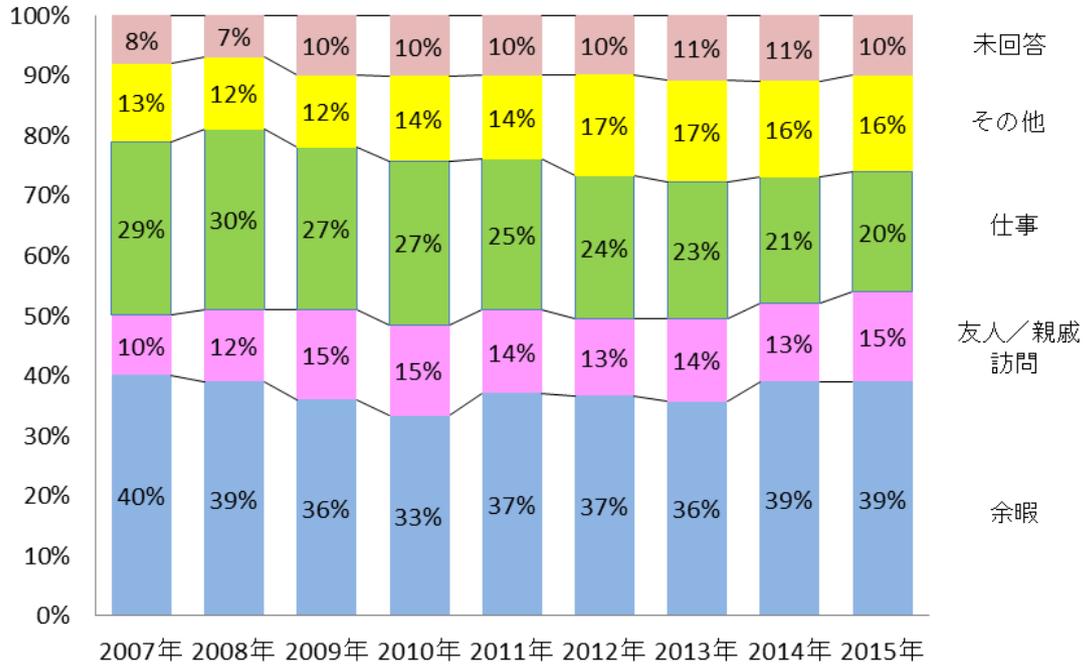
図表 2-7 シンガポールへの海外訪問者数の推移



出典：シンガポール政府観光局HPを基に株式会社ブライア・コンサルタント作成

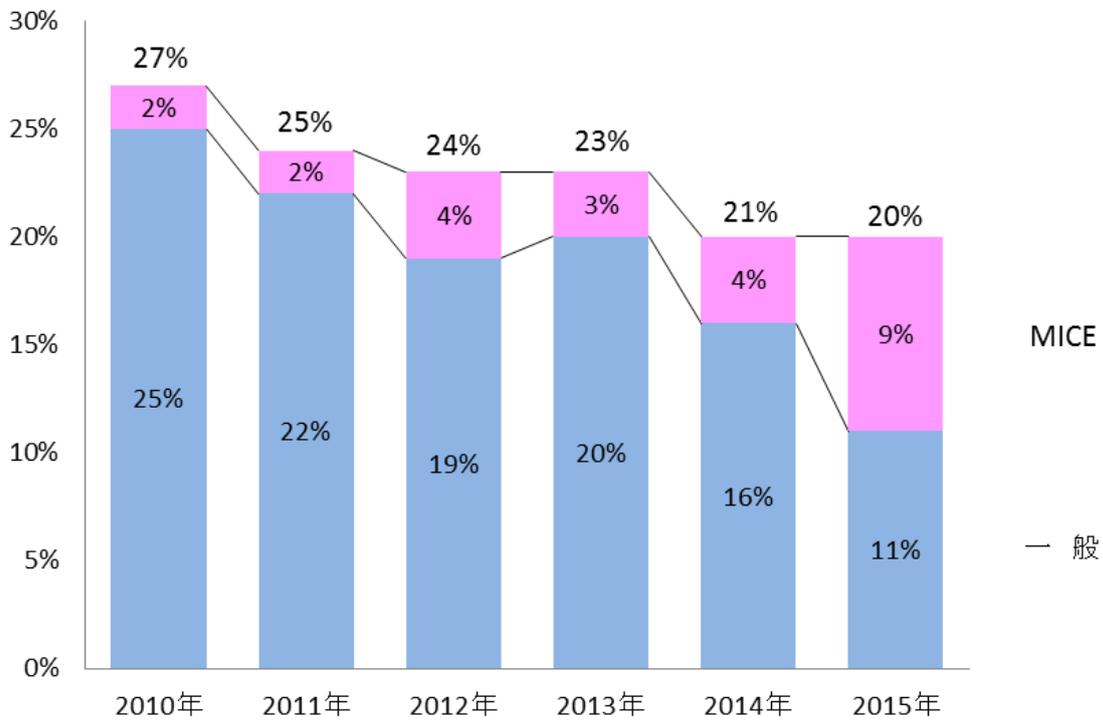
¹¹ シンガポール統計局 <http://www.tablebuilder.singstat.gov.sg/publicfacing/createDataTable.action?refId=13626>

図表 2-8 目的別訪問者数割合の推移



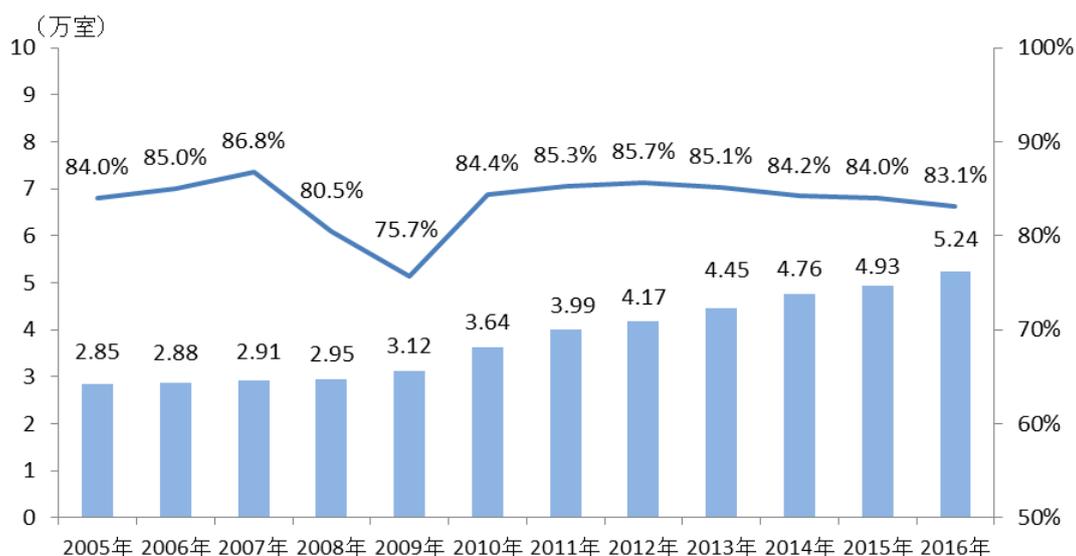
出典：シンガポール政府観光局HPを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

図表 2-9 目的別訪問者数割合・仕事の内訳の推移



出典：シンガポール政府観光局HPを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

図表 2-10 シンガポールのホテル客室数(左軸)と稼働率(右軸)の推移



出典：シンガポール政府観光局HPを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

シンガポールの空の玄関口であるチャンギ国際空港は年間約36万回航空機が離発着している¹²。空港からマリーナベイ・サンズまでは地下鉄で約45分(約18km)、リゾート・ワールド・セントーサまではタクシーで約30分(約29km)、サンテック・シンガポール・インターナショナル・コンベンション&エキシビションセンター(以下「サンテック・シンガポール」という。)までは地下鉄で約35分(約17km)で到着する。

シンガポールの2つのIR施設の開発は、2005年(平成17年)4月、リー・シェンロン首相が観光振興のためにIRの設置を進めることを宣言したことが契機となってスタートした。シンガポール政府はIR運営事業者からの事業案募集(RFC)の結果を踏まえ¹³、マリーナベイにはMICE訪問者をターゲットとするIR施設を、セントーサ島には家族や観光客をターゲットとするIR施設を計画した。

MICE誘致については、長期的にMICEが開催できるよう、シンガポール政府観光局は2006(平成18年)からMICE主催者に対して開催経費や宿泊費などを補助する財政的支援を行っている¹⁴。

図表 2-11 シンガポール政府観光局の主なマーケティング活動の事例

主なマーケティング活動の事例
<ul style="list-style-type: none"> ・影響力のある媒体(CNN、TIME等)と提携して広報活動を実施 ・チャンギ国際空港、シンガポール航空等と連携してMICE主催者やMICE参加者に対して航空券の割引やWi-Fiルーターの1日無料レンタルなどを提供¹⁵ ・各国の旅行会社等と連携してシンガポールでのMICE開催の促進活動を実施

出典：シンガポール政府観光局HPを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

¹² チャンギ国際空港

<http://www.changiairport.com/corporate/media-centre/newsroom.html#/pressreleases/changi-airport-registers-a-record-58-dot-7-million-passengers-in-2016-1768512>

¹³ CLAIR REPORT No417 May11,2015

¹⁴ シンガポール政府観光局

[https://www.stb.gov.sg/assistance-and-licensing/grants/pages/business-events-in-singapore-\(beis\).aspx](https://www.stb.gov.sg/assistance-and-licensing/grants/pages/business-events-in-singapore-(beis).aspx)

¹⁵ シンガポール政府観光局 <https://www.stb.gov.sg/news-and-publications/newsletters/Pages/April%202015/SMAP.aspx>

2.2 IR 施設

<ラスベガス>

2.2.1 ザ・ベネチアン&ザ・パラッツォ

敷地内に大型コンベンション施設（サンズ・エキスポ&コンベンション・センター）、カジノ、ホテル、劇場、ショッピングモールなどを有する IR 施設である。ホテルは、ザ・ベネチアン（1999 年開業）、ベネチアンタワー（2003 年開業）、ザ・パラッツォ（2007 年開業）の 3 棟で構成されており、客室数は合計で 7,000 室以上になる。

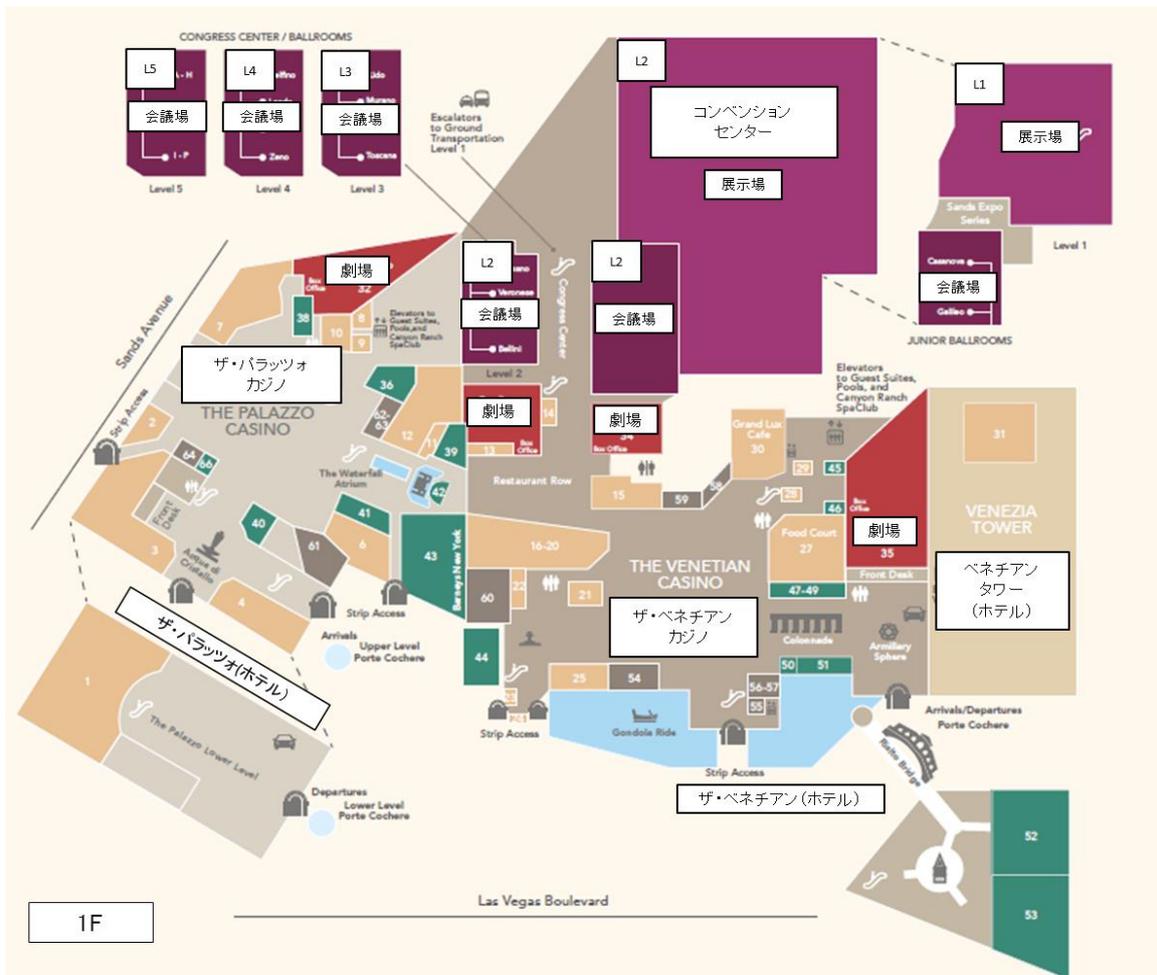
図表 2-12 IR施設の概要

開業年		運営主体	開発費用
ザ・ベネチアン 1999 年 ザ・パラッツォ 2007 年		ラスベガス・サンズ	ザ・ベネチアン約 1,695 億円(約 15 億米ドル) ザ・パラッツォ約 2,034 億円(約 18 億米ドル)
施設の概要			売上高(2016 年)
施設全体		敷地面積 255,000 m ² 延床面積 不明	1,855 億円
構成施設	カジノ	20,900 m ² (ザ・ベネチアン 11,150 m ² 、ザ・パラッツォ 9,750 m ²) テーブル 260 台(ザ・ベネチアン 125 台、ザ・パラッツォ 135 台) スロット 2,005 台(ザ・ベネチアン 1,095 台、ザ・パラッツォ 910 台)	495 億円 (全体の 27%)
	ホテル	客室数 7,092 室(ザ・ベネチアン 4,028 室、ザ・パラッツォ 3,064 室) 稼働率 93.5% 平均客室単価 27,800 円(2016 年)	663 億円 (全体の 36%)
	飲食	—	飲食 56 店舗 321 億円 (全体の 17%)
	モール	81,300 m ² ※モールの所有・運営は別会社	ショッピング 109 店舗 —
	コンベンション他	133,473 m ² 会議場 37,262 m ² (最大会場 7,897 m ² 、12,143 名収容) 展示場 96,210 m ² (最大会場 60,907 m ²)	376 億円 (全体の 20%)
その他	<ul style="list-style-type: none"> 施設全体はイタリアのベニスをテーマに設計されている。ホテルロビーの天井に描かれた宗教画やベニスの街並みを模したショッピングセンターなどがある。 客室は全てスイートルーム(60 m²以上)である。 		

※売上高には Gross revenues を使用している。

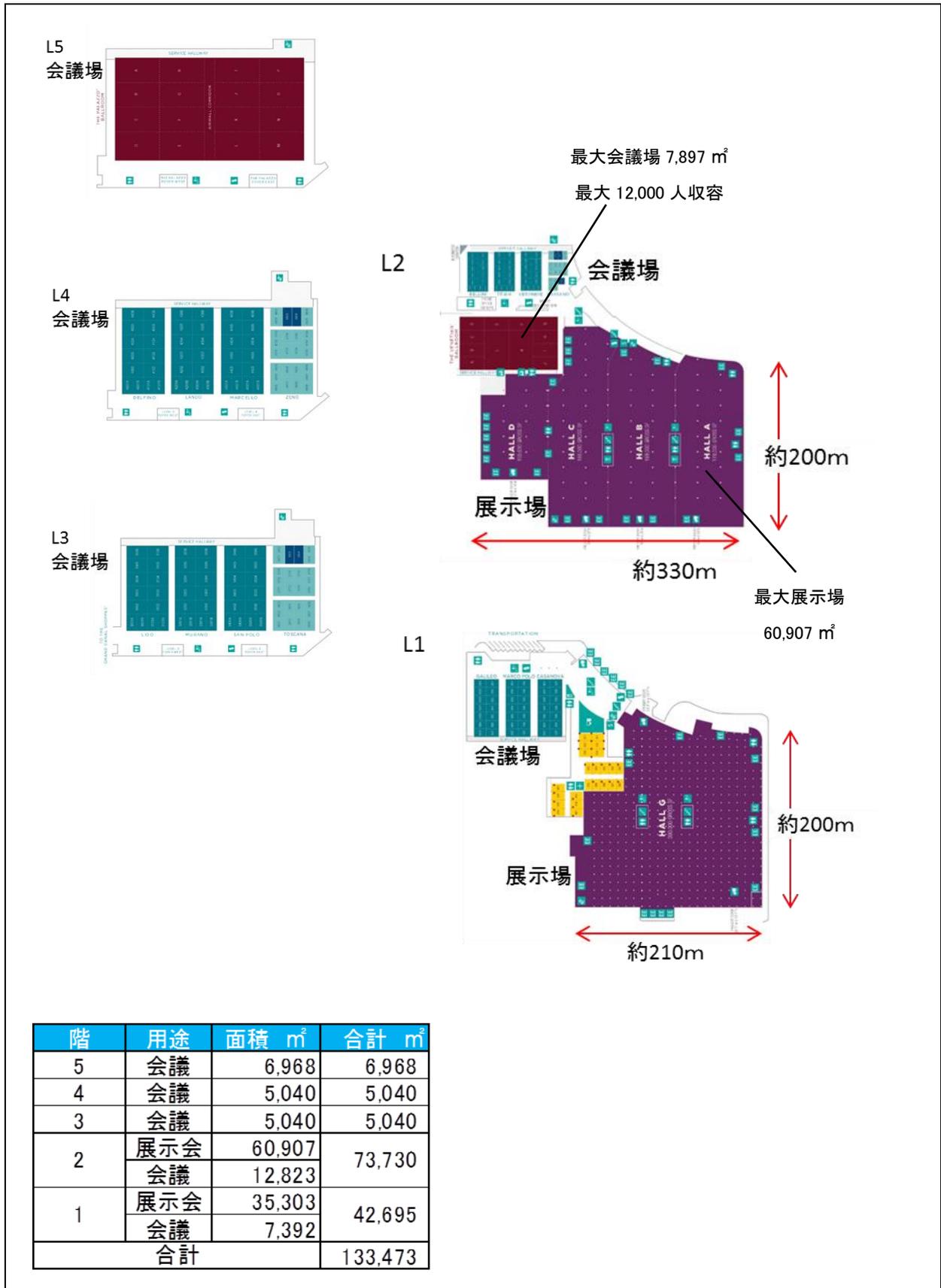
出典：ラスベガス・サンズ HP 等を基に株式会社ブライア・コンサルタント作成

図表 2-13 IR施設の平面図



出典：ラスベガス・サンズ HP を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

図表 2-14 MICE施設の平面図



出典：ラスベガス・サンズ HP を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

(参考)

図表 2-15 運営主体(ラスベガス・サンズ)の概要

設立年	本拠所在地	運営施設数
1988 年	米国ネバダ州 ラスベガス	・米国:ラスベガス 2 施設、ラスベガス以外 1 施設 ・シンガポール 1 施設 ・マカオ 5 施設 【合計 9 施設】
事業内容		
売上高 (2016 年)		1 兆 3,781 億円
事業内容	カジノ	9,911 億円 (全体の 72%)
	ホテル	1,726 億円 (全体の 13%)
	飲食	875 億円 (全体の 6%)
	モール	668 億円 (全体の 5%)
	コンベンション他	602 億円 (全体の 4%)

出典：ラスベガス・サンズ HP 等を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

2.2.2 ウィン・ラスベガス&アンコール

数々のラスベガスを代表する統合型リゾートを開発してきたスティーブ・ウィン氏が 2005 年に開業した統合型リゾートである。2008 年には敷地内にホテル施設アンコール（Encore）が開業し、総客室数は 4,700 室を超えた。

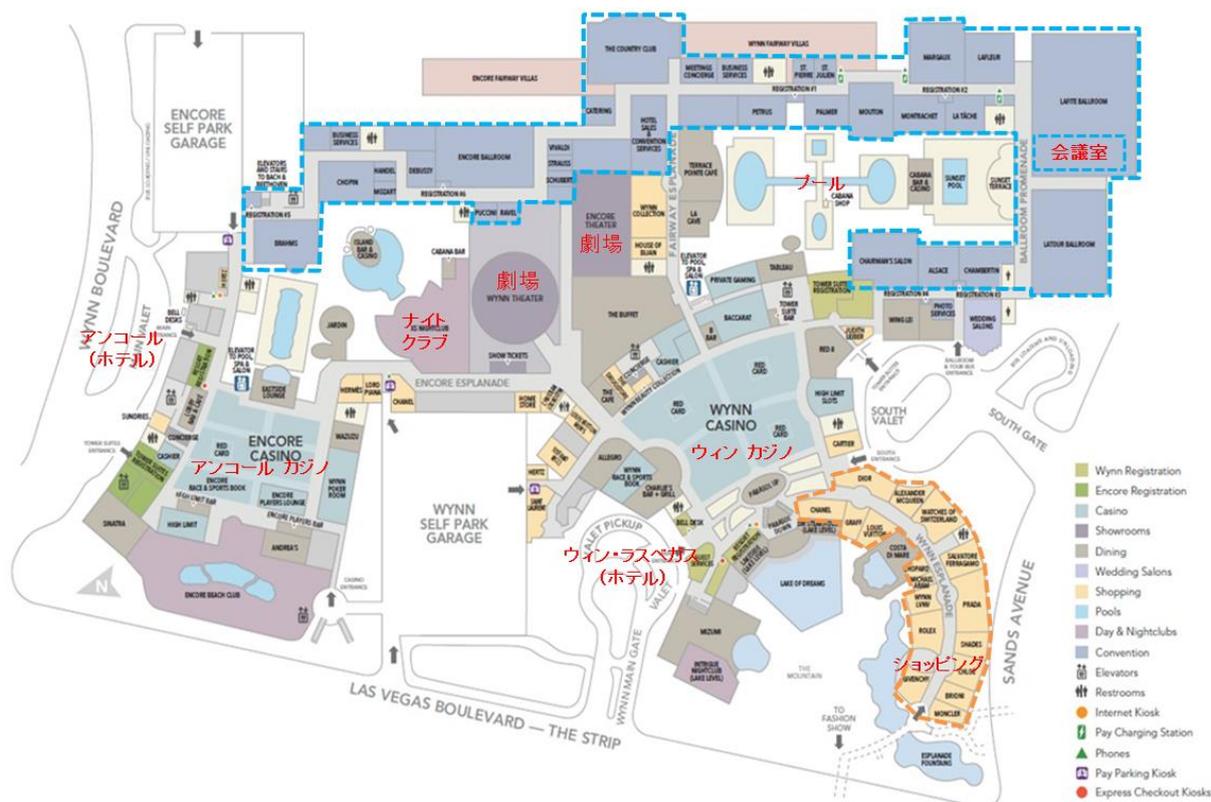
図表 2-16 IR施設の概要

開業年		運営主体	開発費用
ウィン・ラスベガス 2005 年 アンコール 2008 年		ウィン・リゾーツ	ウィン・ラスベガス約 3,051 億円(約 27 億米ドル) アンコール約 2,599 億円(約 23 億米ドル)
施設の概要			売上高(2016 年)
施設全体		敷地面積 870,000 m ² 延床面積 不明	雇用者数 12,000 名(2016 年) 2,018 億円
構成施設	カジノ	17,600 m ²	テーブル 234 台 スロット 1,907 台 693 億円 (全体の 34%)
	ホテル	客室数 4,748 室 平均客室単価 33,400 円(2016 年) 稼働率 85.3%	493 億円 (全体の 24%)
	飲食	飲食店舗 33 店舗	574 億円 (全体の 29%)
	コンベンション	会議場 19,629 m ² (最大会場 4,663 m ² 、4,732 名収容)	258 億円 (全体の 13%)
	エンターテインメント・小売り他	小売り(9,200 m ²)、ゴルフ場(566,000 m ²) ナイトクラブ、プール、スパ、チャペル、劇場 等	
その他	<ul style="list-style-type: none"> ・フォーブス・トラベルガイドで 5 つ星賞を受賞したホテルやレストランがある。 ・会議場は床から天井まである窓からプールや庭園を見渡すことができるようにするなど高級な設えとなっている。 ・プールが設置してある劇場では水を使ったダイナミックなショーが常設されている。 ・敷地に隣接するゴルフ場を廃止し、跡地に 47 階建、客室数 1,500 室のホテル「ウィン・パラダイス・パーク」を計画している。 		

※売上高には Gross revenues を使用している。

出典：ウィン・リゾーツ HP 等を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

図表 2-17 IR施設の平面図



出典：ウイン・リゾーツ HP を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

(参考)

図表 2-18 運営主体(ウイン・リゾーツ)の概要

設立年	本拠所在地	運営施設数
2002 年	米国ネバダ州 ラスベガス	・米国ラスベガス 1 施設、ラスベガス以外 1 施設(建設中) ・マカオ 2 施設 【合計 4 施設】
事業内容		
売上高 (2016 年)		5,465 億円
事業内容	カジノ	3,693 億円 (全体の 68%)
	ホテル	681 億円 (全体の 12%)
	飲食	680 億円 (全体の 12%)
	エンターテインメント・ 小売り他	410 億円 (全体の 8%)

出典：ウイン・リゾーツ HP 等を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

2.2.4 マンダレイ・ベイ

マンダレイ・ベイは、ホテル、カジノ、プール、水族館、イベントセンターに加え、大型 MICE 施設を有する IR 施設である。敷地内にはマンダレイ・ベイホテルのほか、43 階建てのデラノホテル（1,117 室）も併設されている。

図表 2-22 IR施設の概要

開業年		運営主体	開発費用
1999 年		MGM リゾーツ・ インターナショナル	約 1,130 億円(約 10 億米ドル)
施設の概要			売上高(2016 年)
施設全体		敷地面積 502,000 m ² 延床面積 不明	1,055 億円
構 成 施 設	カジノ	14,400 m ² テーブル 77 台 スロット 1,239 台	内訳 不明
	ホテル	客室数 4,752 室 平均客室単価 23,600 円(2016 年) 稼働率 91.5%	
	飲食・ エンターテインメント・ 小売り	イベントセンター 12,000 名収容 プール 44,515 m ² ナイトクラブ、水族館 等	
	コンベンション他	160,007 m ² 会議場 54,273 m ² (最大会場 8,862 m ² 、9,408 名収容) 展示場 105,734 m ² (最大会場 80,011 m ²)	
そ の 他	<ul style="list-style-type: none"> ・MICE 施設の面積は、民間施設としてはラスベガス最大規模である。 ・音楽コンサートやショーなどのイベントが開催されるイベントセンターがある。 		

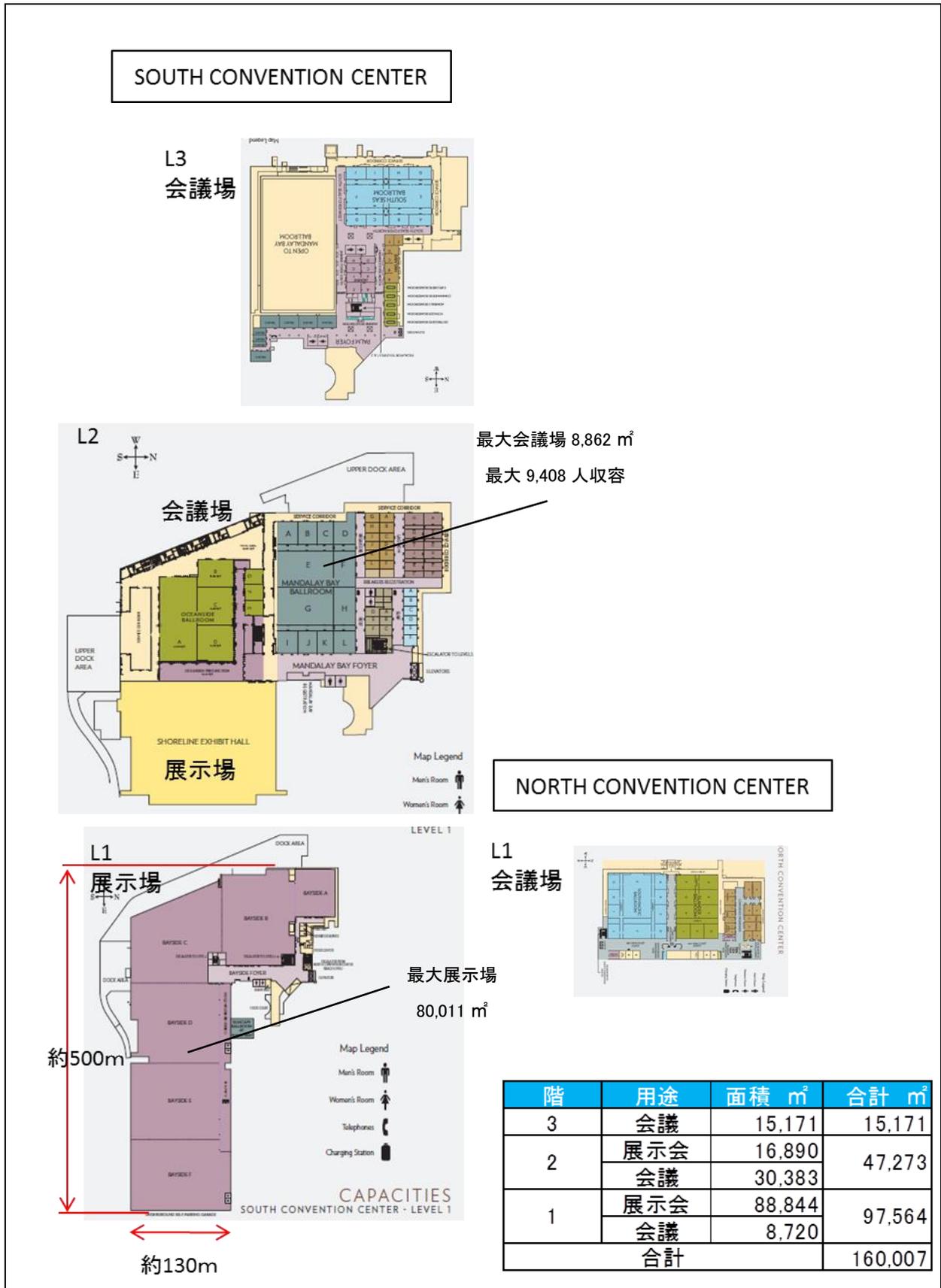
出典：MGM リゾーツ・インターナショナル HP 等を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

図表 2-23 IR施設の平面図



出典：MGM リゾーツ・インターナショナル HP を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

図表 2-24 MICE施設の平面図



出典：MGM リゾーツ・インターナショナル HP を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

(参考)

図表 2-25 運営主体(MGMリゾート・インターナショナル)の概要(再掲)

設立年	本拠所在地	運営施設数
2000 年	米国ネバダ州 ラスベガス	・米国 ラスベガス 10 施設、ラスベガス以外 7 施設 ・マカオ 2 施設 【合計 19 施設】
事業内容		
売上高 (2016 年)		1 兆 1,581 億円
事業内容	カジノ	5,578 億円 (全体の 48%)
	ホテル	2,287 億円 (全体の 20%)
	飲食	1,853 億円 (全体の 16%)
	エンターテインメント	584 億円 (全体の 5%)
	小売り	226 億円 (全体の 2%)
	コンベンション他	1,052 億円 (全体の 9%)

出典：MGM リゾート・インターナショナル HP 等を基に株式会社ブライア・コンサルタント作成

<シンガポール>

2.2.5 マリーナベイ・サンズ

2010年にシンガポールのマリーナ・ベイに面した場所に開業したIR施設である。高さ約200mからなる3棟のホテルタワーとそれらの屋上を連結して覆うように建設された船状の空中庭園、大型MICE施設、カジノ、ショッピングモール、劇場、博物館などを有している。著名な建築家モシェ・サフディ氏により設計された。

図表 2-26 IR施設の概要

開業年		運営主体	開発費用
2010年		ラスベガス・サンズ	約6,328億円(約56億米ドル)
施設の概要			売上高(2016年)
施設全体		敷地面積 154,938 m ² 総延床面積 570,000 m ²	3,396億円
構成施設	カジノ	15,000 m ² (総延床面積の2.6%) テーブル 610台 スロット 2,500台 ※面積には受付、トイレ、飲食エリア、階段・通路などは含まれていない。	2,446億円 (全体の72%)
	ホテル	265,683 m ² 客室数 2,600室 稼働率 97.3% (総延床面積の46.6%) 平均客室単価 47,100円(2016年)	425億円 (全体の13%)
	飲食	80店舗以上	227億円 (全体の7%)
	モール	ショッピング 74,322 m ² (総延床面積の13.0%)	187億円 (全体の6%)
	コンベンション・小売り・その他	コンベンション 61,801 m ² (総延床面積の10.8%) 会議場 30,051 m ² (最大会議場 7,672 m ² , 9,225名収容) 展示場 31,750 m ² (最大展示場 17,190 m ²) 劇場 収容人数 1,679名(サンズシアター) 2,155名(グランドシアター)	110億円 (全体の3%)
その他	<ul style="list-style-type: none"> ・ホテルの57階にはシンガポールを一望できるインフィニティプールや展望デッキ等を備えたスカイパークがある。 ・ミュージカルやサーカスなどが期間限定で開催されている劇場がある。 ・デジタルアートや恐竜展などの様々なジャンルの展示が行われている博物館がある。 		

※売上高にはGross revenuesを使用している。

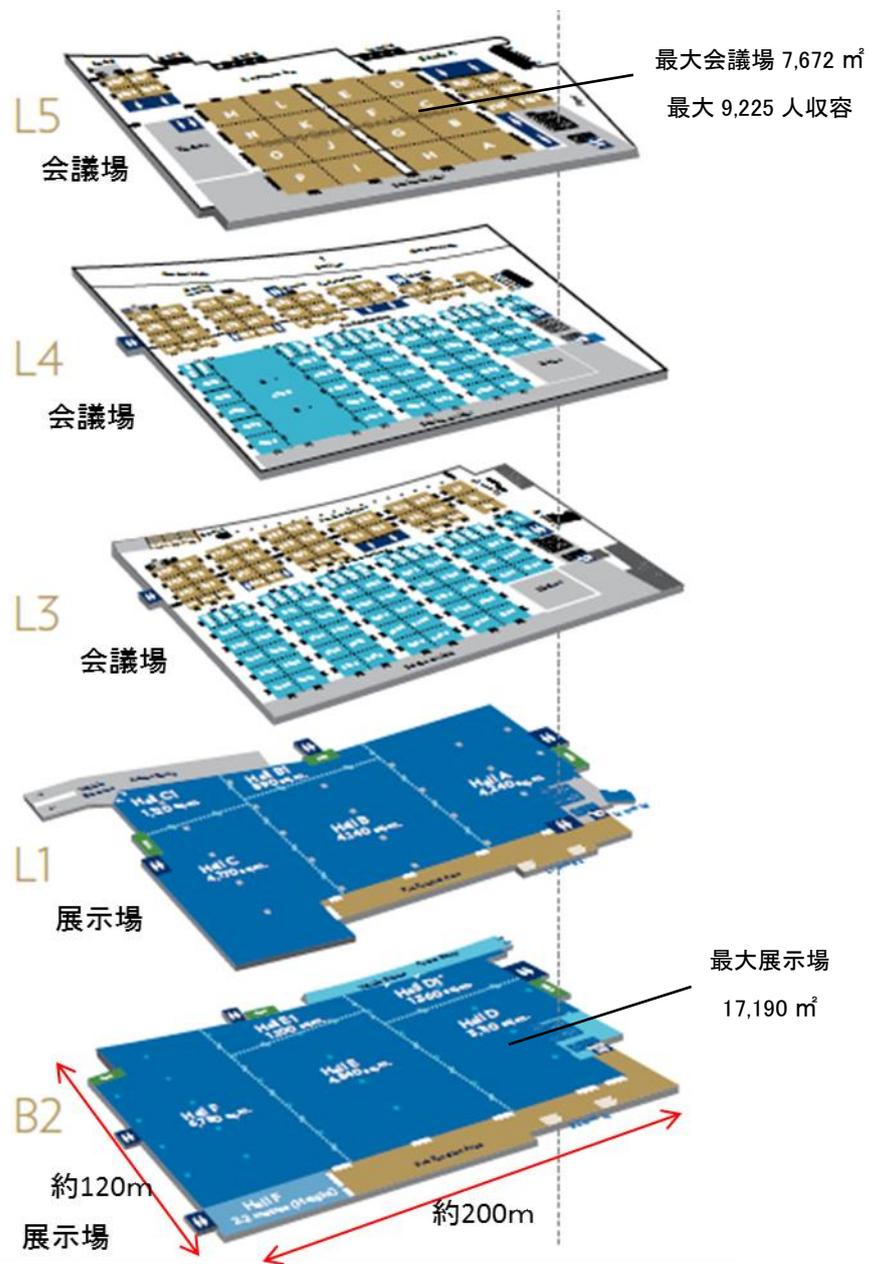
出典：ラスベガス・サンズ HP等を基に株式会社ブライア・コンサルタント作成

図表 2-27 IR施設の平面図



出典：ラスベガス・サンズ HP を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

図表 2-28 MICE施設の平面図



階	用途	面積 m ²
L5	会議	8,740
L4	会議	10,776
L3	会議	10,535
L1	展示会	14,560
B2	展示会	17,190
合計		61,801

出典：ラスベガス・サンズ HP を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

(参考)

図表 2-29 運営主体(ラスベガス・サンズ)の概要(再掲)

設立年	本拠所在地	事業の特徴
1988 年	米国ネバダ州 ラスベガス	・米国:ラスベガス 2 施設、ラスベガス以外 1 施設 ・シンガポール 1 施設 ・マカオ 5 施設 【合計 9 施設】
事業内容		
売上高 (2016 年)		1 兆 3,781 億円
事業内容	カジノ	9,911 億円 (全体の 72%)
	ホテル	1,726 億円 (全体の 13%)
	飲食	875 億円 (全体の 6%)
	モール	668 億円 (全体の 5%)
	コンベンション他	602 億円 (全体の 4%)

出典：ラスベガス・サンズ HP 等を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

2.2.6 リゾート・ワールド・セントーサ

2010年にセントーサ島に開業したIR施設で、敷地内にユニバーサル・スタジオ・シンガポール、MICE施設、カジノ、水族館、プール、劇場などを有している。

図表 2-30 IR施設の概要

開業年		運営主体	開発費用
2010年		ゲンティン・シンガポール	約5,610億円(約66億シンガポールドル)
施設の概要			売上高(2016年)
施設全体		敷地面積 490,000 m ² 来場者数 2,000万人(2016年) 総延床面積 343,000 m ² 雇用者数約 12,500名(2014年)	1,894億円
構成施設	カジノ	15,000 m ² (総延床面積の4.4%) テーブル 550台 スロット 2,400台 ※面積には受付、トイレ、飲食エリア、階段・通路などは含まれていない。	1,350億円 (全体の71%)
	ホテル	客室数 1,500室 平均客室単価 34,600円(2014年) 稼働率 93%	542億円 (全体の29%)
	コンベンション	13,757 m ² (総延床面積の4.0%) 会議場 13,757 m ² (最大会場 6,000 m ² 、6,500名収容)	
	飲食ショッピング	30,658 m ² (総延床面積の8.9%)	
	エンターテインメント	ユニバーサル・スタジオ・シンガポール 海洋博物館、水族館、プール、劇場 等	
その他	<ul style="list-style-type: none"> ・6,500人が着席できる柱のない会議場はアジア最大の面積である。 ・東南アジアで唯一のユニバーサル・スタジオのテーマパークがある。 ・1,000種以上 10万匹以上の海洋生物が飼育されている水族館がある。 ・全長620mに及ぶ流れるプールや6つのウォータースライダーを備えたウォーターパークがある。 		

出典：ゲンティン・シンガポール HP等を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

図表 2-31 IR施設の平面図



出典：ゲンティン・シンガポール HP を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

(参考)

図表 2-32 運営主体(ゲンティン・シンガポール)の概要

設立年	本拠所在地	運営施設数
2009 年	シンガポール	・シンガポール 1 施設 【合計 1 施設】
事業内容		
売上高 (2016 年)		1,893 億円
事業内容	カジノ	1,350 億円 (全体の 71%)
	非カジノ	542 億円 (全体の 29%)
	その他	2 億円 (全体の 0%)

出典：ゲンティン・シンガポール HP 等を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

2.3 MICE 施設

<シンガポール>

2.3.1 サンテック・シンガポール・インターナショナル・コンベンション & エキシビション・センター

サンテック・シンガポールは、シンガポールのビジネス街にあり年間 500 万人以上が訪れる MICE 施設である。

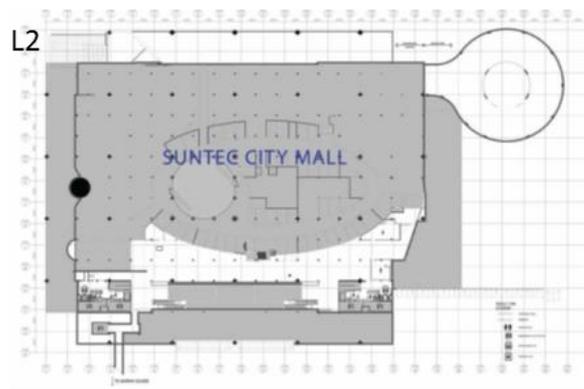
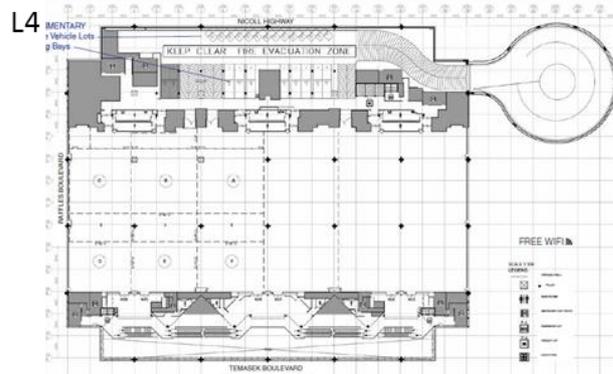
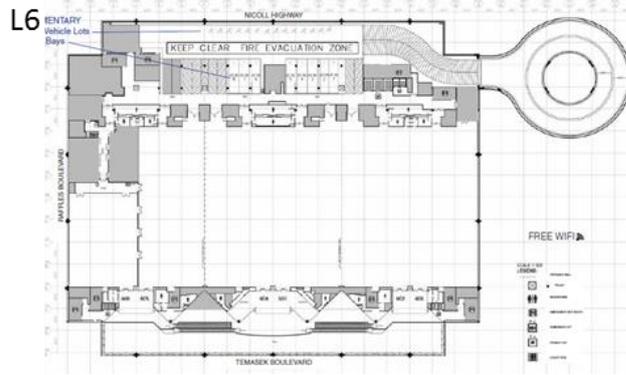
図表 2-33 MICE 施設の概要

開業年		運営主体	開発費用
1995 年		サンテック・リアル・エステート・ インベストメント・トラスト	不明
施設の概要			売上高(2016 年)
施設全体		敷地面積 不明 延床面積 不明	68 億円
構成 施設	コンベンション	42,000 m ²	50 億円 (全体の 74%)
	小売り	店舗数 不明	18 億円 (全体の 26%)
その他	<ul style="list-style-type: none"> ・664 個のフル HD LED スクリーンがはめ込まれた「The Big Picture」は 2013 年にギネス世界記録に認定された。 ・1、2 階にショッピングモールが併設されている。 		

出典：サンテック・シンガポール HP 等を基に株式会社ブライア・コンサルタント作成

図表 2-34 MICE施設の平面図

※各フロアの会場面積は不明



出典：サンテック・シンガポール HP を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

(参考)

図表 2-35 運営主体(サンテック・リアル・エステート・インベストメント・トラスト)の概要

設立年	本拠所在地	運営施設数	
2004年	シンガポール	MICE 1施設 オフィス・小売り 3施設	
事業内容			
売上高 (2016年)		279億円	
事業内容	オフィス	125億円	(全体の45%)
	小売り	103億円	(全体の37%)
	コンベンション	50億円	(全体の18%)

出典：サンテック・サンテック・リアル・エステート・インベストメント・トラスト HP 等を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

<ラスベガス>

2.3.2 ラスベガス・コンベンション・センター

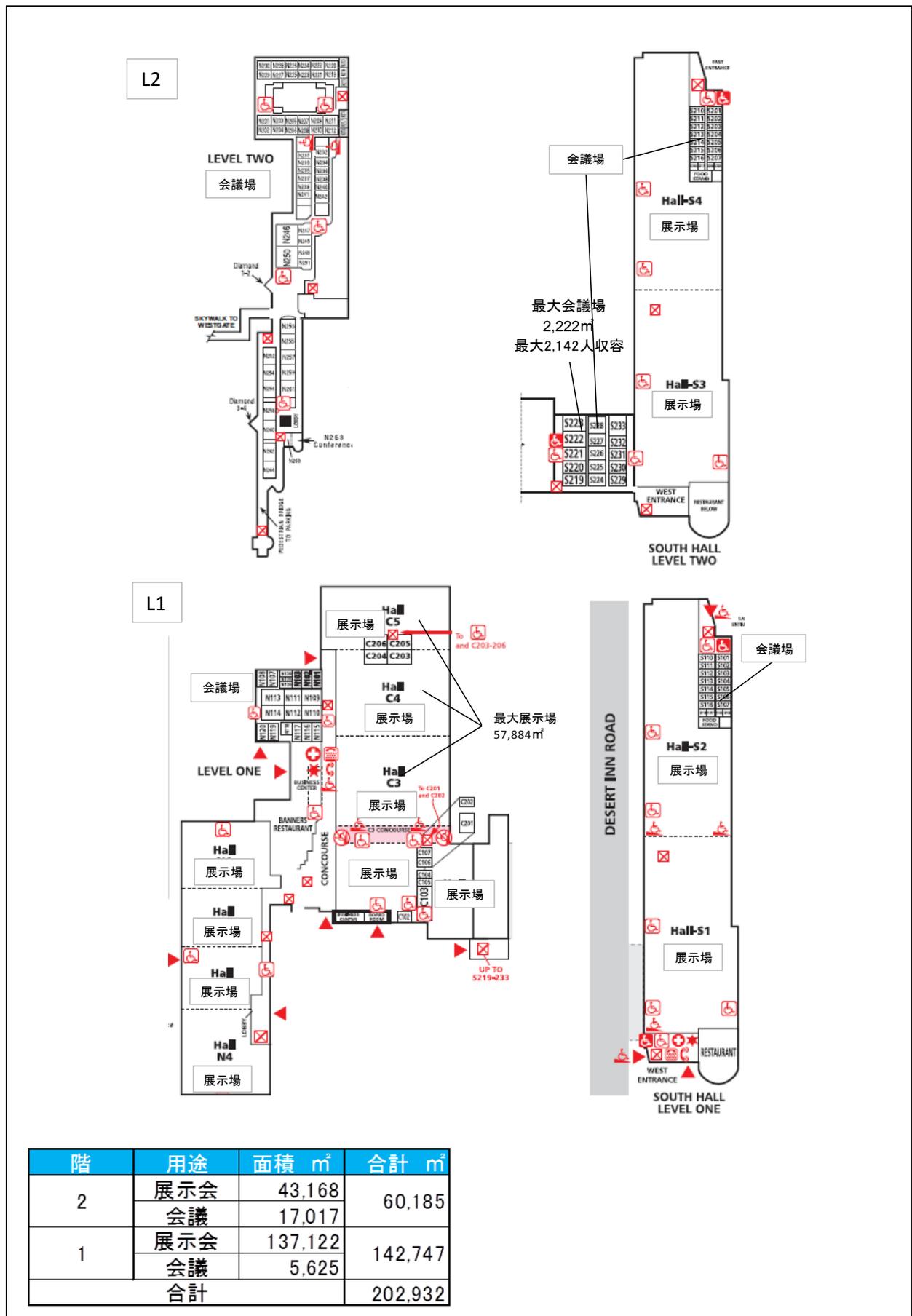
ラスベガス・コンベンション・センターはネバダ州政府機関であるラスベガス観光局が運営する MICE 施設である。

図表 2-36 MICE施設の概要

開業年		運営主体	開発費用
1959 年		ラスベガス観光局	不明
施設の概要			売上高(2016 年)
構成施設	コンベンション	202,932 m ² 会議場 22,642 m ² (最大会場 2,222 m ² 2,142 名収容) 展示場 180,290 m ² (最大会場 57,884 m ²)	不明
その他	<ul style="list-style-type: none"> ・会議は 20 人から約 2,100 人まで対応が可能である。 ・ラスベガス・コンベンション・センターの 5km 以内に 100,000 室を超えるホテル客室がある。 		

出典：ラスベガス観光局 HP 等を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

図表 2-37 MICE施設の平面図



出典：ラスベガス観光局 HP を基に株式会社ブライア・コンサルタント作成

(参考)

図表 2-38 運営主体(ラスベガス観光局)の概要

設立年	本拠所在地	運営施設数
1955 年	米国ネバダ州 ラスベガス	・ラスベガス MICE 2 施設
事業内容		
決算額 (2017 年度)		420 億円
事業内容	宿泊税等	335 億円 (全体の 80%)
	プログラム収入(コンベンション収入等)	82 億円 (全体の 20%)
	その他	3 億円 (全体の 1%)

出典：ラスベガス観光局 HP 等を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

第3章 事業戦略及び採算性の分析

3.1 IR 施設の分析

IR 運営事業者からのヒアリング調査や各社が公表している財務諸表等の資料などから事業戦略及び採算性の分析を行う。

<ラスベガス>

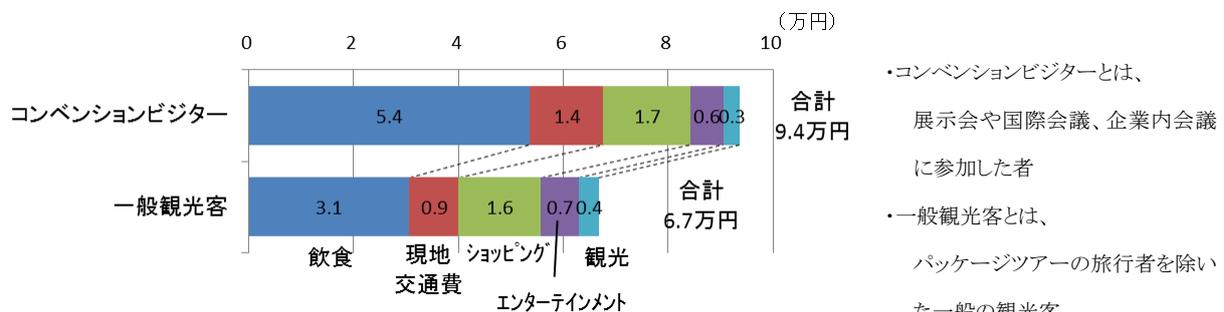
3.1.1 ザ・ベネチアン&ザ・パラッツォ

(1) 事業戦略

① ターゲット

- ビジネス客の消費額が一般観光客に比べて大きいことに着目し、開業当初からビジネス客を重視
- MICE ビジネスに注力し、特に成長産業の業種・業界の MICE を誘致

図表 3-1 ラスベガス訪問者の1人当たり支出額



出典：ラスベガス観光局 HP¹⁶を基に株式会社ブライア・コンサルタント作成

- ・コンベンションビジターの支出額は一般観光客に比べて2.7万円多い。

図表 3-2 ザ・ベネチアン&ザ・パラッツォで開催予定の成長産業の業種・業界のMICE事例

名称	開催月 (日数)	来場者数 (延数)	対象 業種・業界	内容(概要)
国際セキュリティ 展示会	4月 (4日間)	2.9万人	セキュリティ 全般	アクセス制御、遠距離監視、警報などセキュリティに関するハード・ソフトの展示会

出典：ラスベガス観光局 HP を基に株式会社ブライア・コンサルタント作成

¹⁶ ラスベガス観光局 <http://www.lveva.com/stats-and-facts/visitor-profiles/>

② 施設の役割及び配置

- MICE 施設は人やビジネスを街に連れてくるドライバーの役割
- MICE 施設は展示場と会議場の両方が必要。多数の大規模展示会で展示場を埋め、展示会がない日をミーティングなどで会議室を埋めることにより、年間を通じて MICE 施設をフル稼働
- 劇場などのエンターテインメント施設は MICE 開催が少ない時期に集客する役割
- ホテルは MICE やエンターテインメントの訪問者をより多く宿泊させるための役割があり、顧客ターゲットであるビジネス客に配慮した室内備品を整備

図表 3-3 月別のMICE開催予定件数(2018年4月～2019年3月)

MICE (2018.4～2019.3の予定)	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	合計
開催件数(件)	1	0	0	1	3	1	4	4	1	2	0	0	17
開催日数(延べ日数)	4	0	0	4	11	3	10	10	4	8	0	0	54
来場者数(万人)	2.9	0	0	0.3	2.1	2.3	11.8	14.8	0.1	24.0	0	0	58.3

※複数の月にわたって開催する場合、開催件数はそれぞれの月に計上し、来場者数は開催日数で按分して計上

※複数会場で開催される MICE も含まれる。

出典：ラスベガス観光局 HP を基に株式会社ブライア・コンサルタント作成

- ・ 年間延べ 54 日間で 58.3 万人の MICE 参加者が IR 施設を訪れる。

図表 3-4 月別のエンターテインメントイベント開催実績(2017年1月～2017年12月)

エンターテインメント (2017.1～2017.12の実績)	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	合計
開催件数(件)	4	2	0	2	1	1	1	0	2	3	2	2	20
開催日数(延べ日数)	13	22	0	22	1	12	7	0	12	18	2	2	111

※複数の月にわたって開催する場合、開催件数はそれぞれの月に計上

出典：ザ・ベネチアン HP を基に株式会社ブライア・コンサルタント作成

図表 3-5 エンターテインメントイベント開催の事例

名称	開催月 (日数)	内容(概要)
ラスベガス・ レストラン週間	6～7月 (19日間)	<ul style="list-style-type: none"> ・毎年春と夏に行われるフードバンクによるチャリティーイベント。 ・数多くの参加レストランがセットメニューを特別料金で提供し、有名シェフのレストランも参加しているため、気になるレストランの味を手頃に試せる。 ・売上げの一部でネバタの貧しい人々に食事が提供され、2007 年以来 250 万食以上が提供されている。

出典：ザ・ベネチアン HP を基に株式会社ブライア・コンサルタント作成

- ・ MICE を開催していない時期にエンターテインメントイベントを開催することにより、年間を通じて IR 施設への集客ができる。

図表 3-6 ビジネス客に適したホテル仕様の例

ホテル仕様例	
<ul style="list-style-type: none"> ・広さがラスベガスの平均的なホテルの2倍近くあり、寝室とは区分されたリビングルームを利用して、ビジネスの簡単な打合せや作業がしやすくなっている。 ・客室には専用のワークデスクが設置されている。 ・ホテル客室から MICE 施設まで 3～4 分で移動が可能である。 	

出典：ザ・ベネチアン HP を基に株式会社ブライア・コンサルタント作成

- ・ 客室の構造や室内備品がビジネス客に適した仕様となっている。
- ・ ホテルと MICE 施設が至近距離にあることで徒歩での移動が可能となり、夜間でもセキュリティが確保され、天候の影響も受けにくい。

③ 設備投資

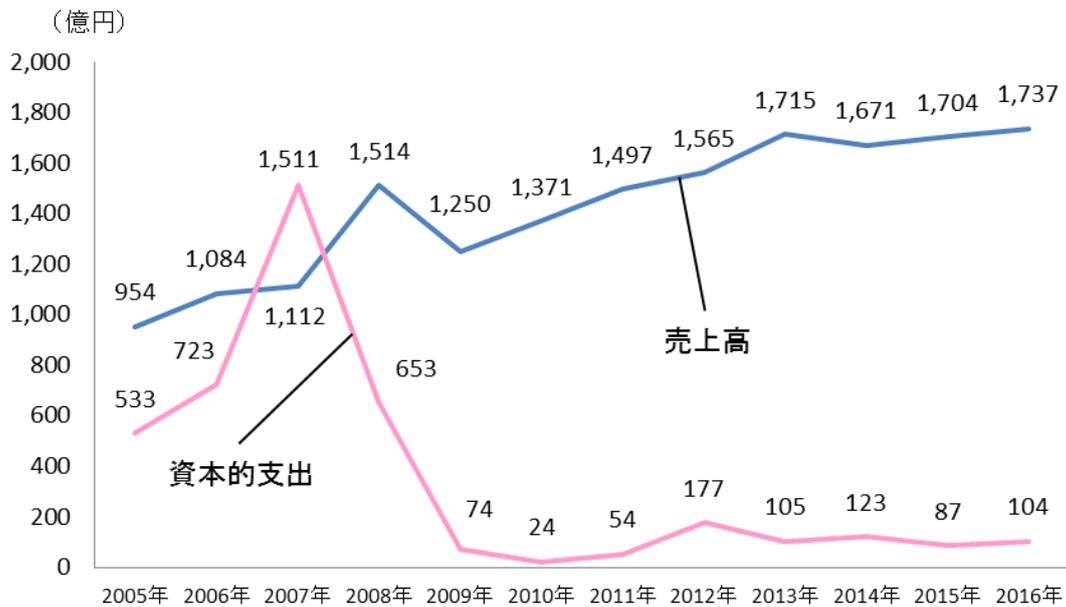
- IR 施設の魅力を維持・向上させ、他 IR 施設に対して優位性を保つために常に投資を行い最新の施設・設備を整備

図表 3-7 主な設備投資の事例(実績と予定)

事例	内容
ザ・パラッツォ新設 (2007年)	・カジノは約130台のテーブルゲームと約900台のスロットマシンを設置。ホテルは50階建てで約3,000の客室があり、スパや劇場も設置(費用:約2,034億円(再掲))
ザ・パラッツォ改修 (予定)	・ホテル客室とカジノフロアの改装(費用:約17億円)
エンターテインメント施設の新設(予定)	・音楽とエンターテインメントの施設として約37,000㎡の会場(17,500席)をザ・ベネチアン&ザ・パラッツォに併設予定(2016年発表)

出典：ラスベガス・サンズアニュアルレポート及びラスベガス観光局 HP を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

図表 3-8 IR施設全体の売上高と資本的支出の推移



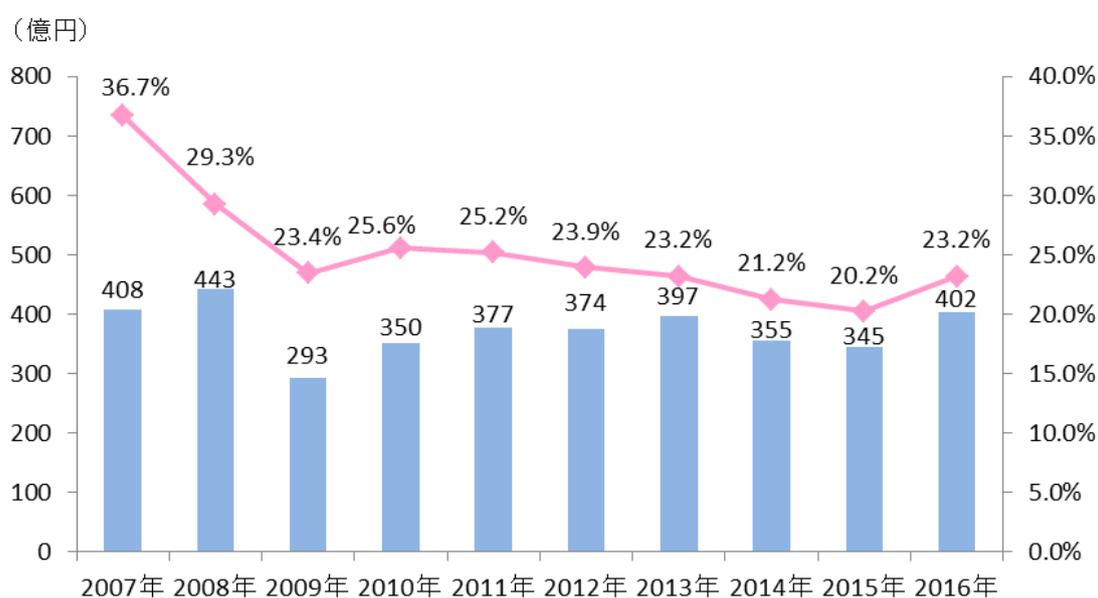
出典：ラスベガス・サンズアニュアルレポートを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

- ・ 2007年の設備投資（ザ・パラッツォ新設）により2008年の売上高が402億円（36.1%）増加した。
- ・ 2008年のリーマンショック以降においても、数十億円以上の資本的支出を継続しており、売上高も順調に伸びている。

(2) 事業採算性

① 利益から見た採算性

図表 3-9 EBITDA(左軸)及びEBTDAマージン(右軸)の推移



出典：ラスベガス・サンズアニュアルレポートを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

<他産業との比較>

日本国内における他産業（資本金 10 億円以上の企業）の EBITDA¹⁷マージン（2015 年）は次のとおりである¹⁸。

- 宿泊業：13.0%（ホテル、旅館 等）

※IR を構成する施設の中でカジノを除くと、ホテルの売上高が相対的に大きいことから宿泊業を比較対象とする。

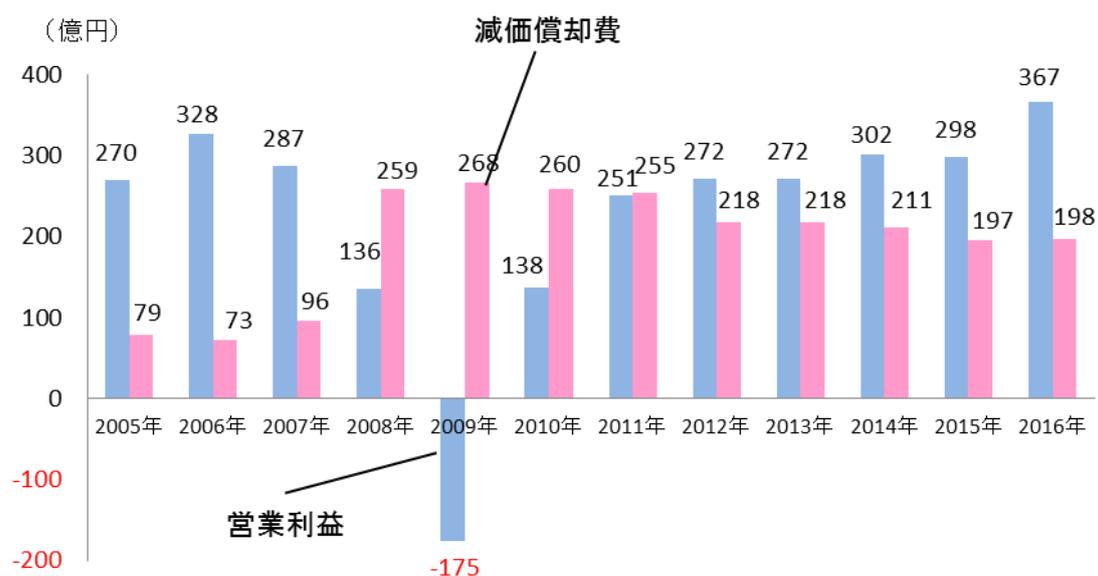
- 情報通信業：22.5%（通信会社、TV 放送会社、情報システム会社 等）
- 陸運業：23.1%（鉄道、バス 等）

- ・ EBITDA は概ね横ばいで推移しており安定的に利益を出している。
- ・ EBITDA マージンは 20%以上の水準であり、日本の宿泊業と比較して収益性が高く、通信や交通など経営が比較的安定しているインフラ産業と同等の水準を維持している。

¹⁷ EBITDA=営業利益+減価償却費

¹⁸ 財務省法人企業統計より算出

図表 3-10 営業利益及び減価償却費の推移

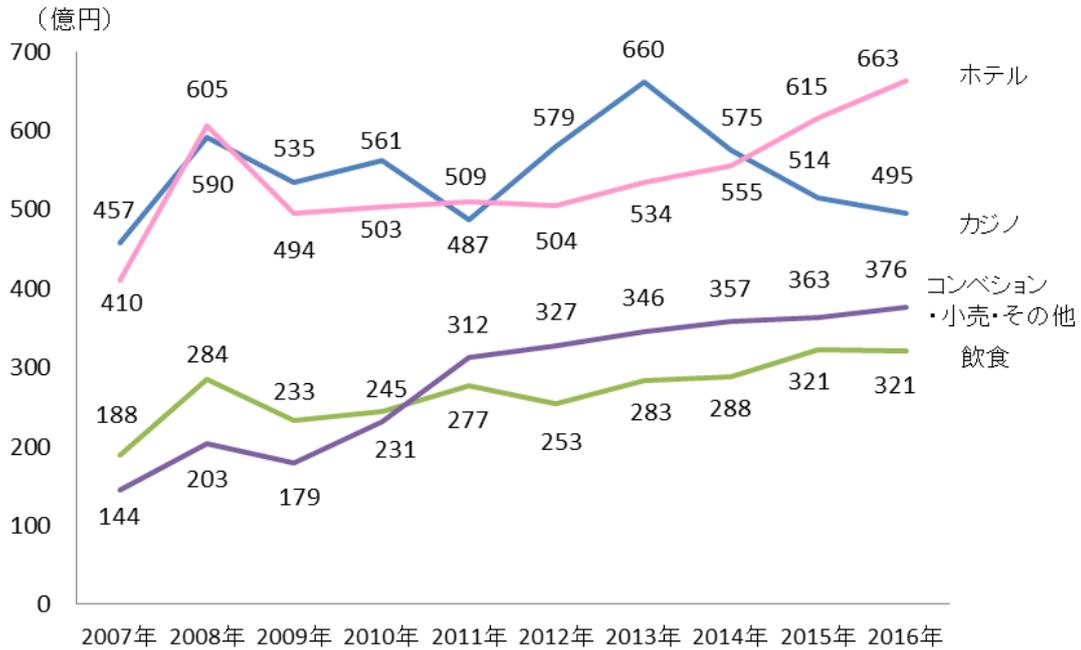


出典：ラスベガス・サンズアニュアルレポートを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

- ・2009年に営業利益がマイナスに転じている理由は、IR施設全体の売上高がリーマンショックの影響により前年比264億円減少したことに加え、2007年のザ・パラッツォ開業に伴う減価償却費の増加が営業利益を押し下げたものと推測する。
- ・2008年に減価償却費が大きく伸びて営業利益を上回ったが、4年後には再び営業利益が上回り逆転している。

② 各事業の売上高

図表 3-11 各事業の売上高の推移

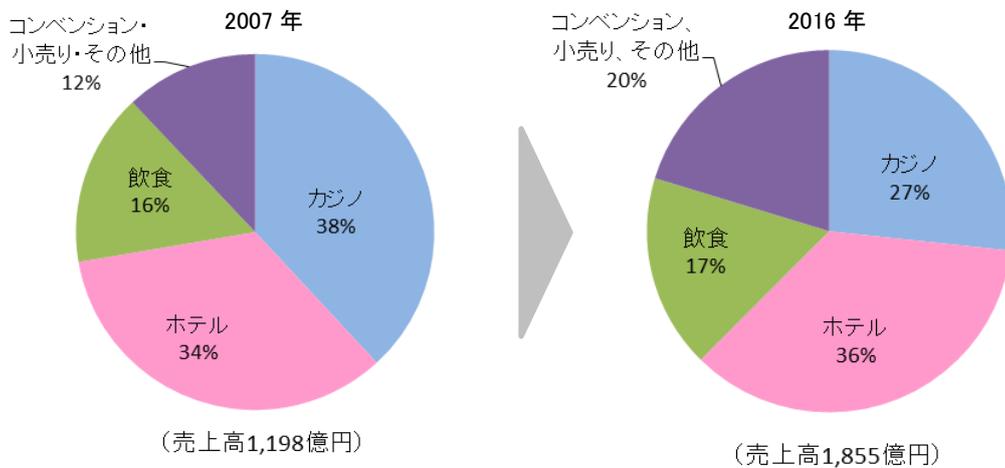


※2007年第3四半期以前のデータは四半期業績報告に記載されていない。

出典：ラスベガス・サンズ四半期業績報告を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

- ・リーマンショックの影響で2009年は全事業で売上高の減少が見受けられるが、それ以降、カジノ事業以外の各事業の売上高は上昇傾向である。
- ・カジノ事業の売上高は2014年以降、下降傾向にある。

図表 3-12 各事業の売上高構成の比較（2007年・2016年）

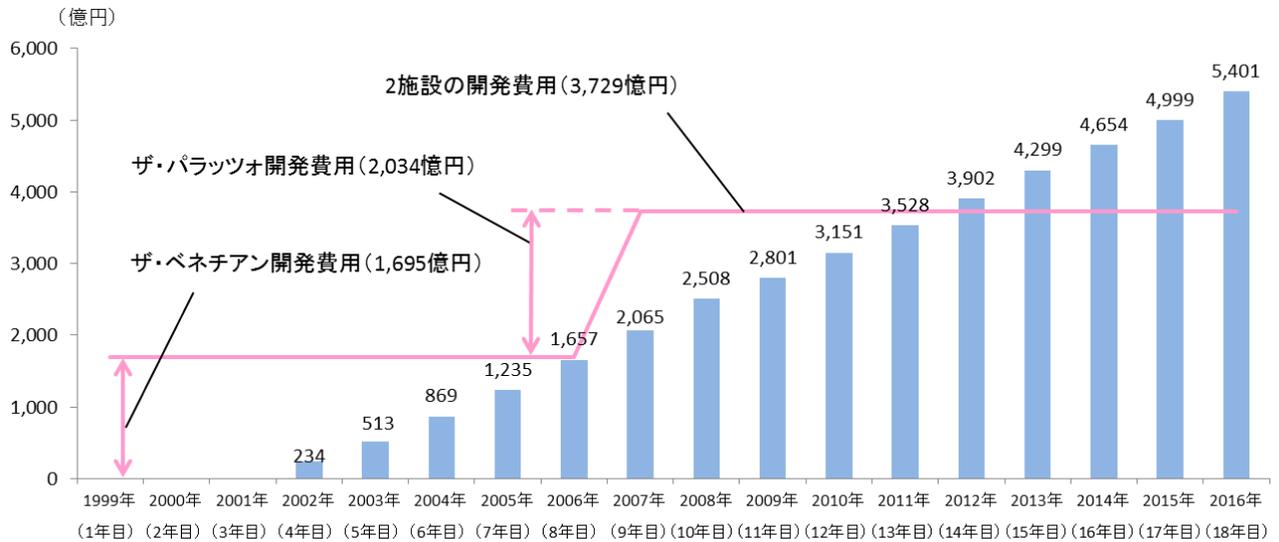


出典：ラスベガス・サンズ四半期業績報告を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

- ・カジノ売上高の割合が低下し、カジノ事業に相対的に依存しない売上高構成に移行している。

③ 投資回収期間から見た採算性

図表 3-13 開発費用及びEBITDA累積額の推移



※1999年～2001年のEBITDAについては、LAS VEGAS SANDS, LLC のK-10に記載されていないため不明

出典：ラスベガス・サンズアニュアルレポートを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

- ・ザ・ベネチアンは2007年にEBITDA累積額が開発費用（初期投資額）を上回っており、投資回収期間は9年である。
- ・ザ・パラッツォは2007年に開業し、2012年にEBITDA累積額が開発費用（初期投資額）を上回っており、回収期間は6年である。

<他産業との比較>

- 日本の宿泊業（資本金10億円以上の企業）の投資回収期間¹⁹は約13年²⁰

(参考)

- 米国大手ホテル投資信託会社の配当利回りから投資回収期間を算出すると約15～20年

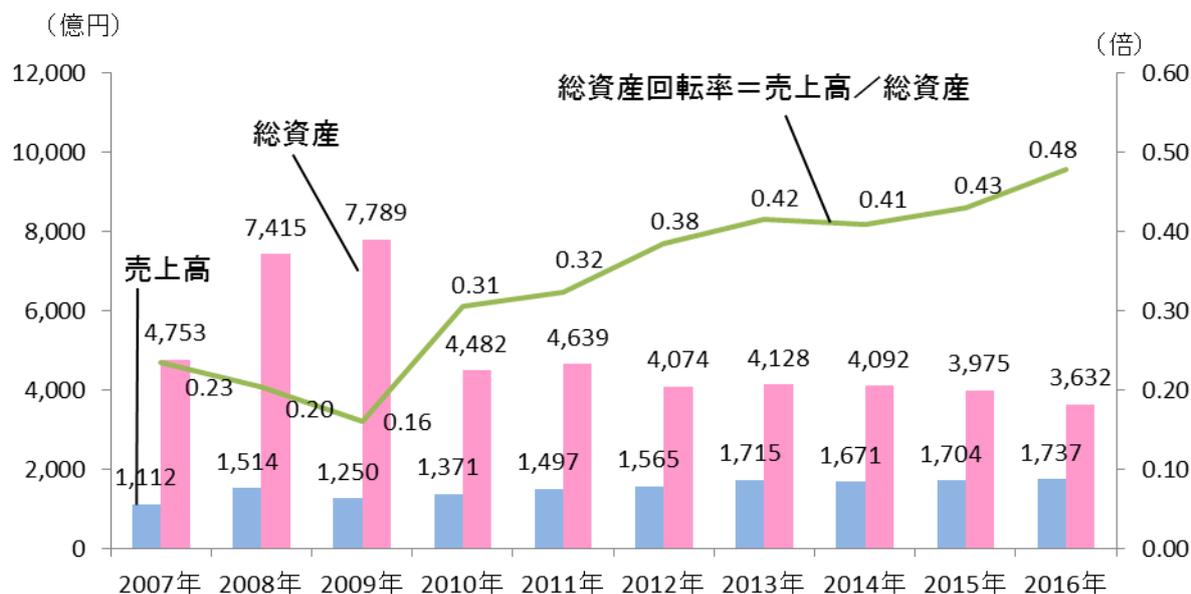
- ・開発費用（初期投資額）の投資回収期間は、日本の宿泊業と比較して短い。

¹⁹ 計算式：投資回収期間＝固定資産÷EDITDA

²⁰ 財務省法人企業統計より算出

④ 総資産から見た採算性

図表 3-14 売上高・総資産(左軸)及び総資産回転率(右軸)の推移



出典：ラスベガス・サンズアニュアルレポートを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

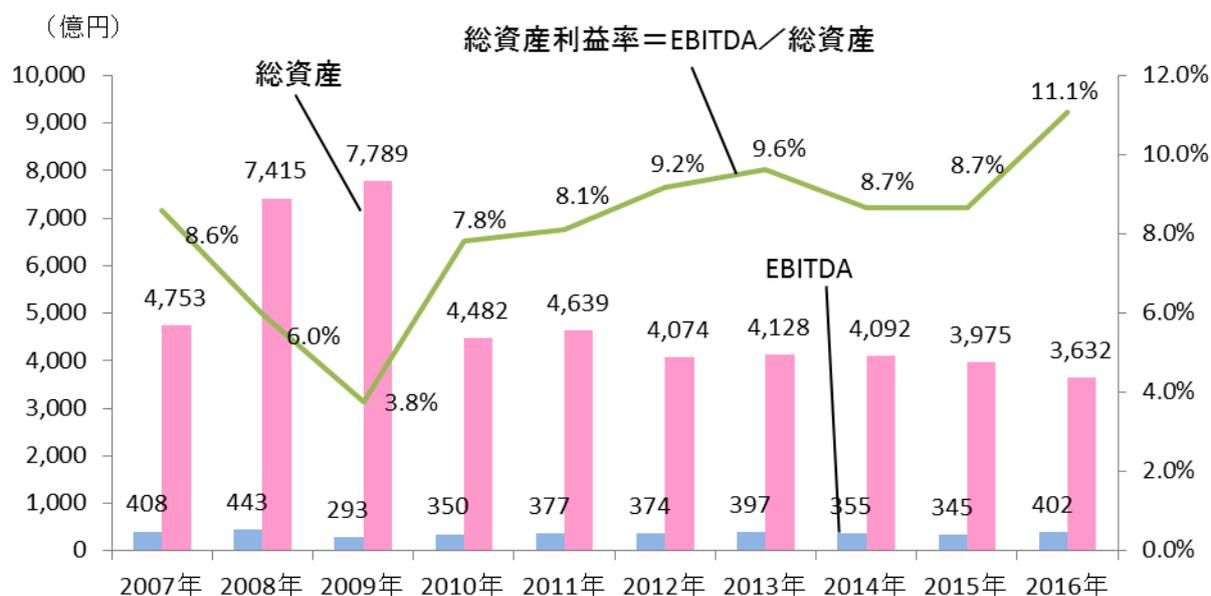
<他産業との比較>

○ 日本の宿泊業（資本金 10 億円以上の企業）の総資産回転率は 0.50（2015 年）²¹

- ・ 2007 年の設備投資（ザ・パラッツォ新設）により 2008 年、2009 年は総資産が急増し、総資産回転率が低下したが、それ以降は総資産が減少する一方で、売上高が増加しているため総資産回転率が上昇し、資産の有効活用が進んでいる。
- ・ IR 施設の総資産回転率は、日本の宿泊業と比較して同程度である。

²¹ 財務省法人企業統計より算出

図表 3-15 EBITDA・総資産(左軸)及び総資産利益率(右軸)の推移



出典：ラスベガス・サンズアニュアルレポートを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

<他産業との比較>

○ 日本の宿泊業（資本金 10 億円以上の企業）の総資産利益率は 6.5%（2015 年）²²

- ・ 2007 年の設備投資（ザ・パラッツォ新設）により 2008 年、2009 年は総資産が急増し、総資産利益率が低下したが、それ以降は総資産が減少する一方で、EBITDA が増加傾向にあるため総資産利益率が上昇し、資産を効率的に利益につなげている。
- ・ IR 施設の総資産利益率は、日本の宿泊業と比較して高い水準にあり資産を効率的に利益につなげている。

²² 財務省法人企業統計より算出

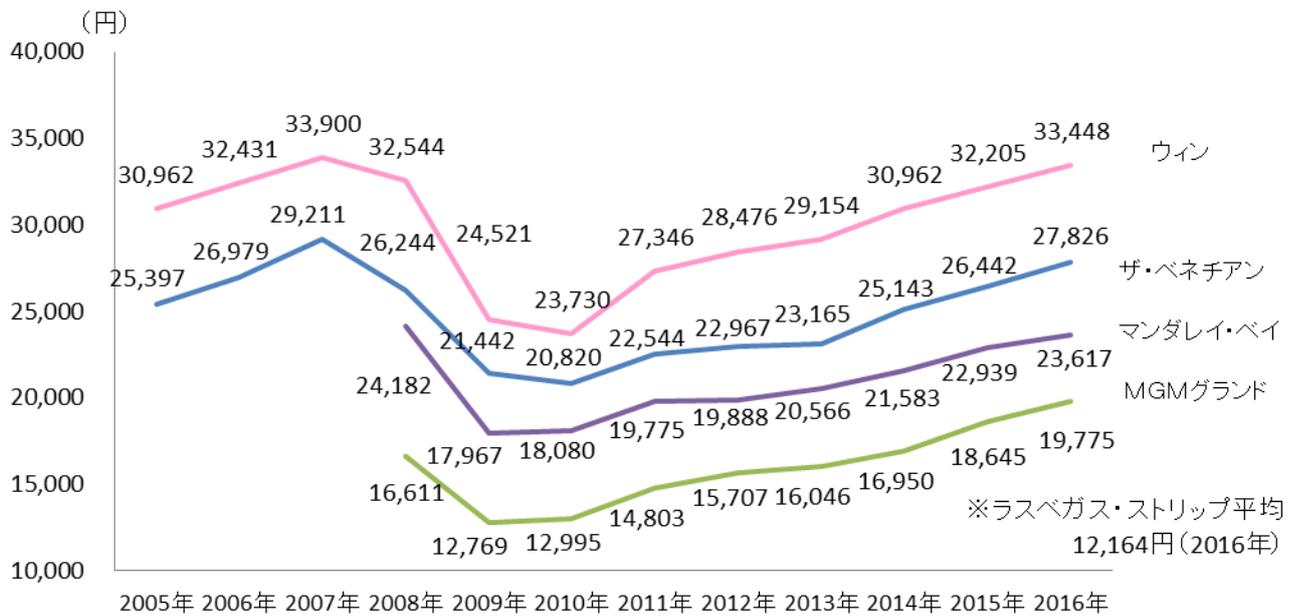
3.1.2 ウィン・ラスベガス&アンコール

(1) 事業戦略

① ターゲット

- 顧客ターゲットは海外の富裕層を中心とした幅広い顧客
- 質の高いホテル等の施設を顧客に提供することを重視

図表 3-16 各IR施設のホテル客室単価の推移



出典：各社四半期業績報告を基に株式会社ブライア・コンサルタント作成

- ・ ホテル客室単価は他社と比較して常に高い水準で推移している。

② 施設の役割及び配置

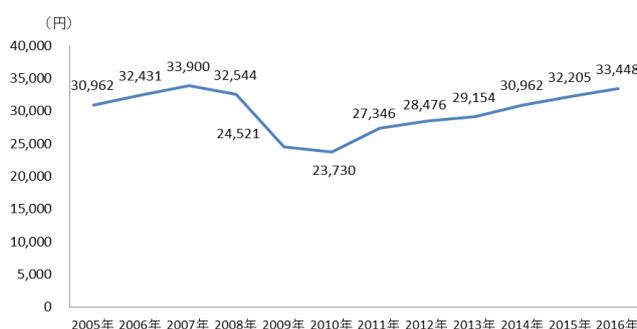
- カジノ以外の各施設は訪問者を引き寄せる施設。富裕層を中心としたリピーターを獲得するため、優れた顧客体験と5つ星サービスを提供
- MICE 施設は会議場のみを保有し、ビジネスミーティングに伴うケータリングサービスの売上に寄与する役割として機能しており、大規模 MICE は他社の施設と連携して開催

図表 3-17 各施設のサービス水準

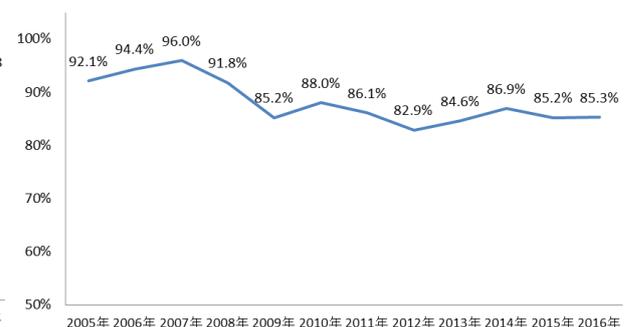
各施設のサービス水準
<p>○フォーブス・トラベル・ガイド²³で5つ星を獲得(2018年実績)</p> <p><ホテル></p> <ul style="list-style-type: none"> ・ ウィン・タワースイート(5つ星) ・ アンコール・タワースイート(5つ星) (参考: ウィン・ラスベガス(4つ星)、アンコール(4つ星)) <p><スパ></p> <ul style="list-style-type: none"> ・ ザ・スパ・アット・ウィン(5つ星) ・ ザ・スパ・アット・アンコール(5つ星) <p><レストラン></p> <ul style="list-style-type: none"> ・ ウィン・レイ(5つ星) <p>○ウィン・リゾーツは再び FORTUNE Magazine²⁴の最高ランクのカジノリゾートとして評価(2017年)</p>

出典：フォーブス・トラベル・ガイドを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

図表 3-18 ホテル客室単価の推移



図表 3-19 ホテル客室稼働率の推移



出典：ウィン・リゾーツ四半期業績報告を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

- ・ 2010年以降、客室単価が上昇しているにもかかわらず、客室稼働率は維持されている。

²³ 1956年にスタートしたモービルトラベルガイドを、2010年に米国の経済誌「フォーブズ」が引き継いだもので、毎年対象地域を海外に拡大しつつ、プロの覆面調査員が900もの基準を基に施設を評価している。

²⁴ FORTUNE Magazineは米国タイム社が発行する英文ビジネス誌である。FORTUNE 500などの企業ランキングを毎年発表している。

図表 3-20 今後予定されている主なMICE(2018年4月～2019年3月)

業種・業界	件数	1 イベントの来場者数
科学	5 件	40～60 名
医療	2 件	100～400 名
スポーツ	1 件	66,500 名 ※ラスベガス・コンベンション・センターなど他 施設と連携し開催

出典：ラスベガス観光局 HP を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

③ 設備投資

- 各施設の品質を維持するための投資を継続

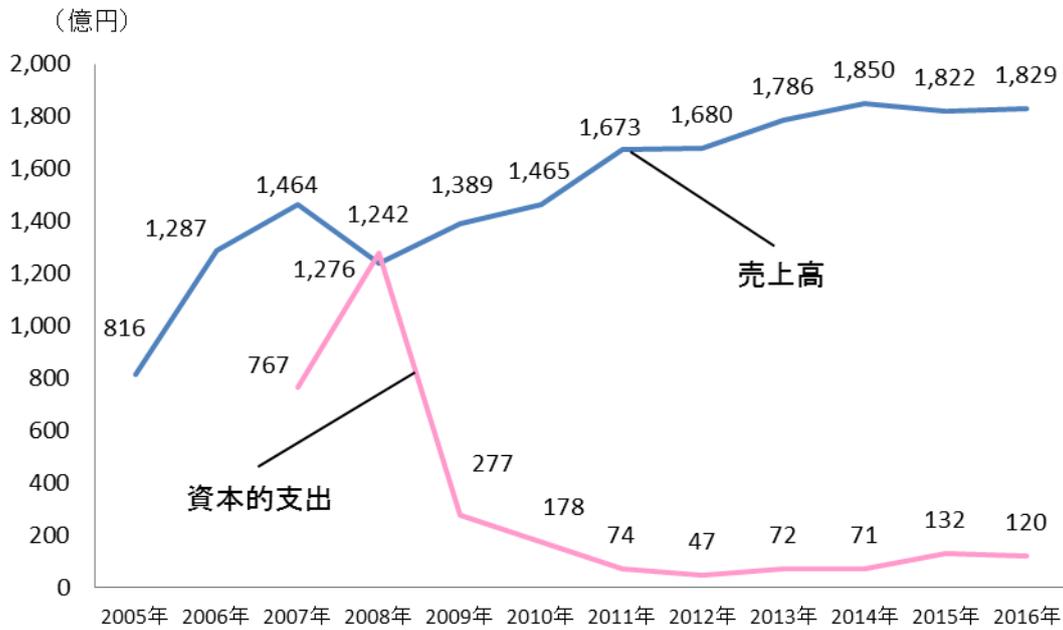
図表 3-21 設備投資の事例(実績と予定)

事例	内容
アンコール新設 (2008 年)	<ul style="list-style-type: none"> ・2,034 室あるスイートルームのホテルに、約 95 台のテーブルゲームや約 835 台のスロットマシンを設置 ・12 の飲食店、ナイトクラブ、スパ、サロンに加え、2,500 m²の売り場に高級ブランドショップを入れる。 ・約 5,500 m²の会議場も設置 (費用:2,599 億円(再掲))
ウィン・ラスベガス改修 (2010 年)	<ul style="list-style-type: none"> ・ホテル客室の改装(費用:約 94 億円)
アンコール改修 (2015 年)	<ul style="list-style-type: none"> ・ホテルの全客室、レストランの改装 ・460 m²のラウンジをオープン
ウィン・パラダイス・パーク 新設(予定)	<ul style="list-style-type: none"> ・ホテル(1,500 室)、カジノ、ミーティングスペース(約 42,000 m²)などを新設²⁵

出典：ウィン・リゾーツアニュアルレポート及びラスベガス観光局 HP を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

²⁵ ラスベガス観光局 <http://www.lvcva.com/includes/content/images/media/docs/ConstructionBulletin-Feb2018.pdf>

図表 3-22 IR施設全体の売上高と資本的支出の推移



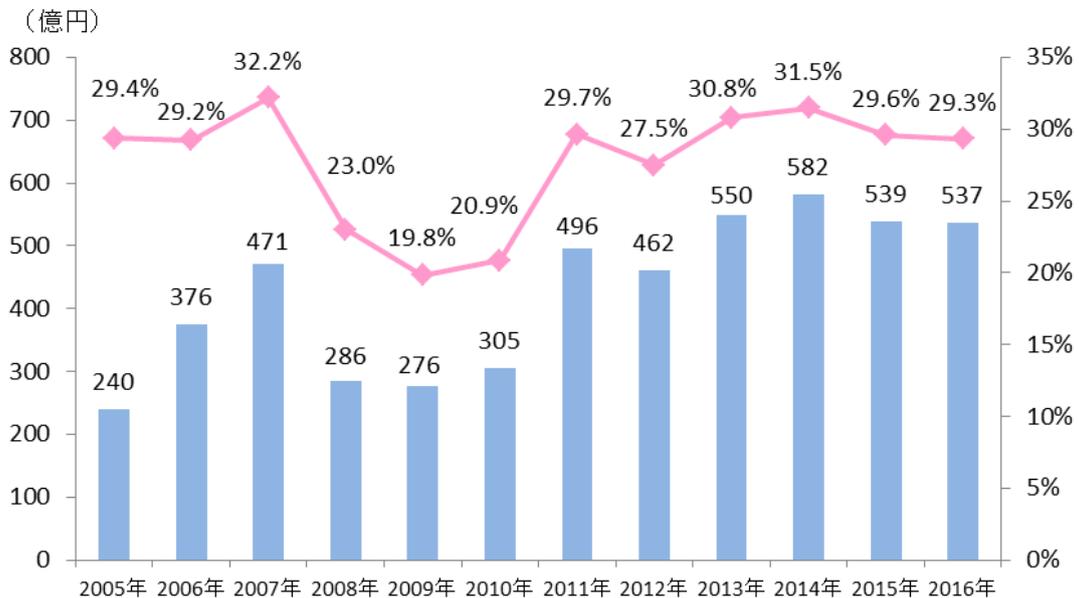
出典：ウィン・リゾーツアニュアルレポートを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

- ・ 2008年の設備投資（アンコール新設）により2009年の売上高が147億円（11.8%）増加した。
- ・ 2008年のリーマンショック以降においても、数十億円以上の資本的支出を継続しており、売上高も順調に伸びている。

(2) 事業採算性

① 利益から見た採算性

図表 3-23 EBITDA(左軸)及びEBITDAマージン(右軸)の推移



出典：ウィン・リゾーツアニュアルレポートを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

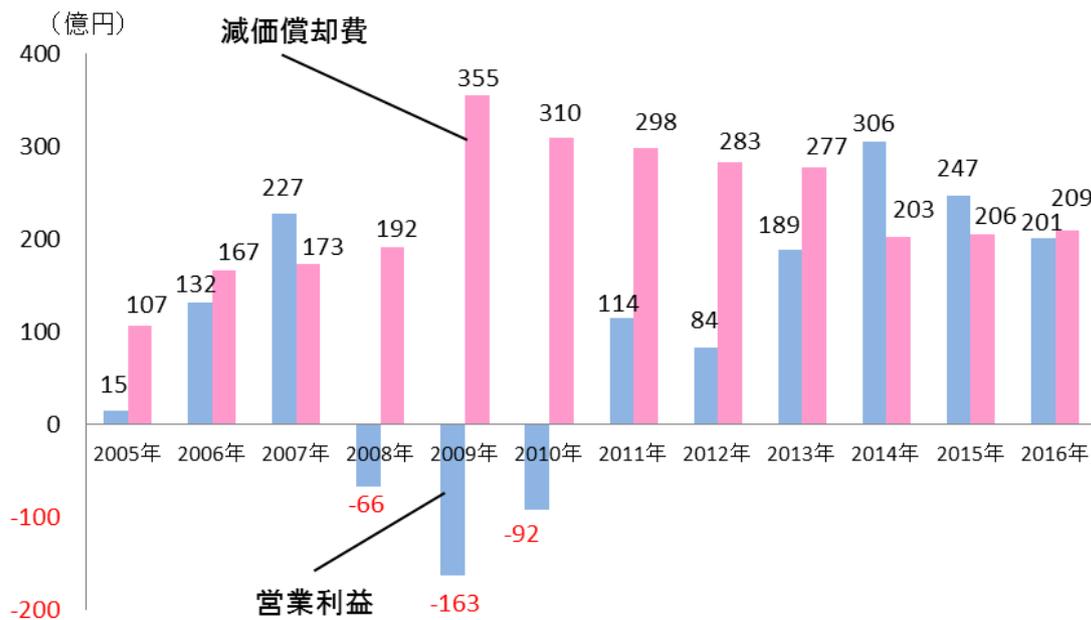
<他産業との比較> (再掲)

日本国内における他産業（資本金 10 億円以上の企業）の EBITDA マージン（2015 年）は次のとおりである。

- 宿泊業：13.0%（ホテル、旅館 等）
- 情報通信業：22.5%（通信会社、TV 放送会社、情報システム会社 等）
- 陸運業：23.1%（鉄道、バス 等）

- ・ EBITDA はリーマンショック後、一時的に減少したものの、2011 年以降は概ね横ばいで推移しており安定的に利益を出している。
- ・ EBITDA マージンは 20% 以上の水準であり、日本の宿泊業と比較して収益性が高く、通信や交通など経営が比較的安定しているインフラ産業と同等の水準を維持している。

図表 3-24 営業利益及び減価償却費の推移

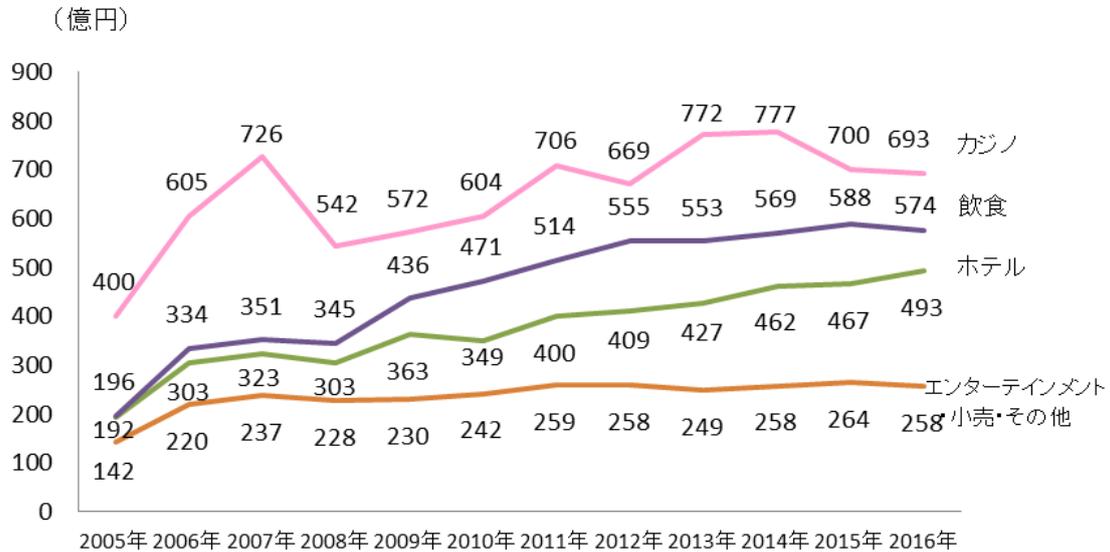


出典：ウィン・リゾートスアニュアルレポートを基に株式会社ブライア・コンサルタント作成

- ・ 2008 年から 2010 年まで営業利益がマイナスとなっている理由は、2008 年はリーマンショックの影響により IR 施設全体の売上が 222 億円減少したこと、2009 年及び 2010 年はアンコール開業に伴い減価償却費が増加したことが営業利益を押し下げたものと推測する。
- ・ 減価償却費が営業利益を上回る傾向にあり、設備投資を重視していることが伺える。

② 各事業の売上高

図表 3-25 各事業の売上高の推移

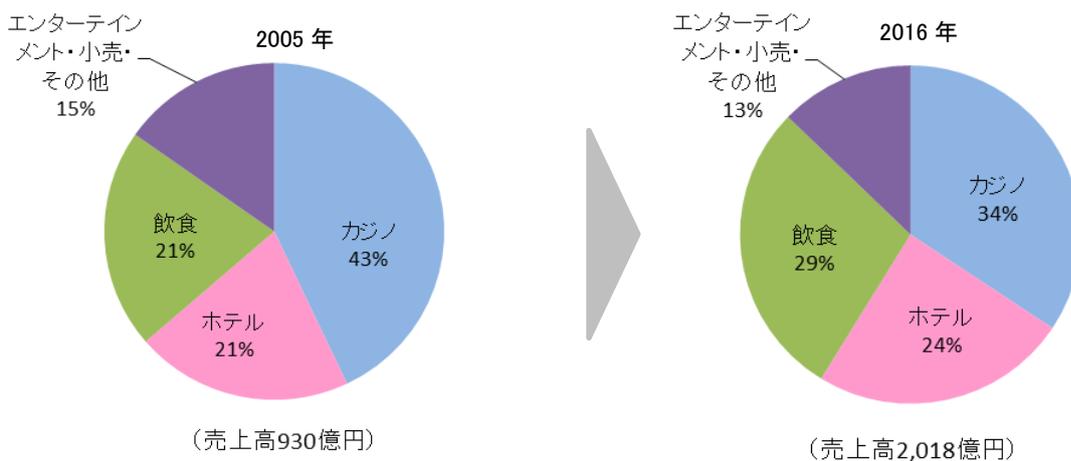


※売上高には、Gross revenues を使用している。

出典：ウィン・リゾーツ四半期業績報告を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

- ・カジノ事業が売上げに一番大きく貢献しているが、飲食事業の売上げ+が高いことが特徴である。
- ・2008年の設備投資（アンコール新設）によりカジノ事業以外の事業は、リーマンショックの影響を大きく受けていない。

図表 3-26 各事業の売上高構成の比較（2005年・2016年）

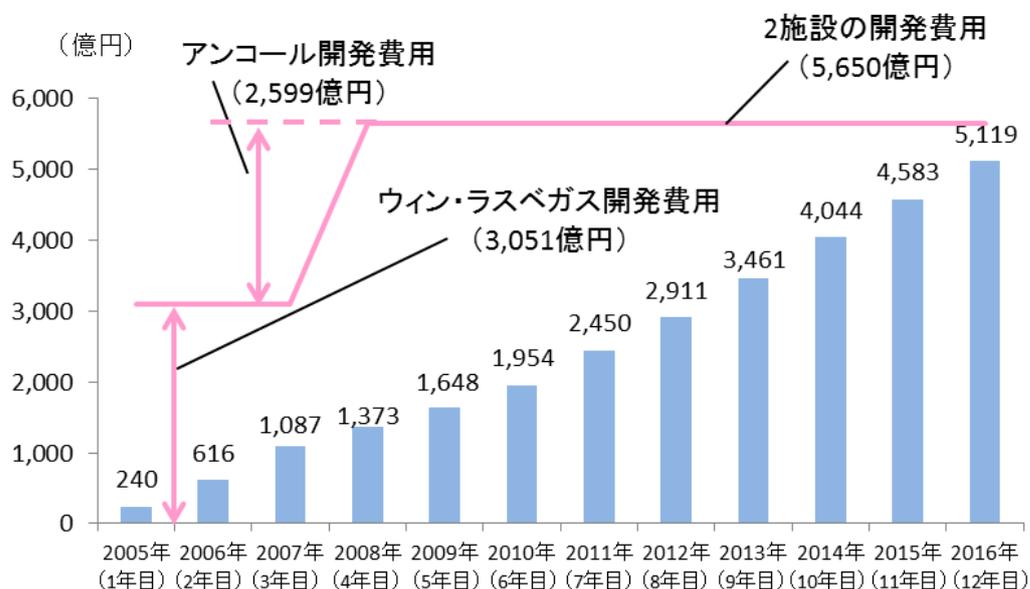


出典：ウィン・リゾーツ四半期業績報告を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

- ・カジノ売上高の割合が低下し、カジノ事業に相対的に依存しない売上高構成に移行している。

③ 投資回収期間から見た採算性

図表 3-27 開発費用及びEBITDA累積額の推移



出典：ウィン・リゾートスアニュアルレポートを基に株式会社ブライア・コンサルタント作成

- ・ EBITDA 累積額は、開業 12 年目ではウィン・ラスベガスとアンコールの開発費用合計額を上回っておらず、直近の EBITDA 実績から投資回収期間は 13～14 年と推測する。

<他産業との比較> (再掲)

- 日本の宿泊業（資本金 10 億円以上の企業）の投資回収期間は約 13 年

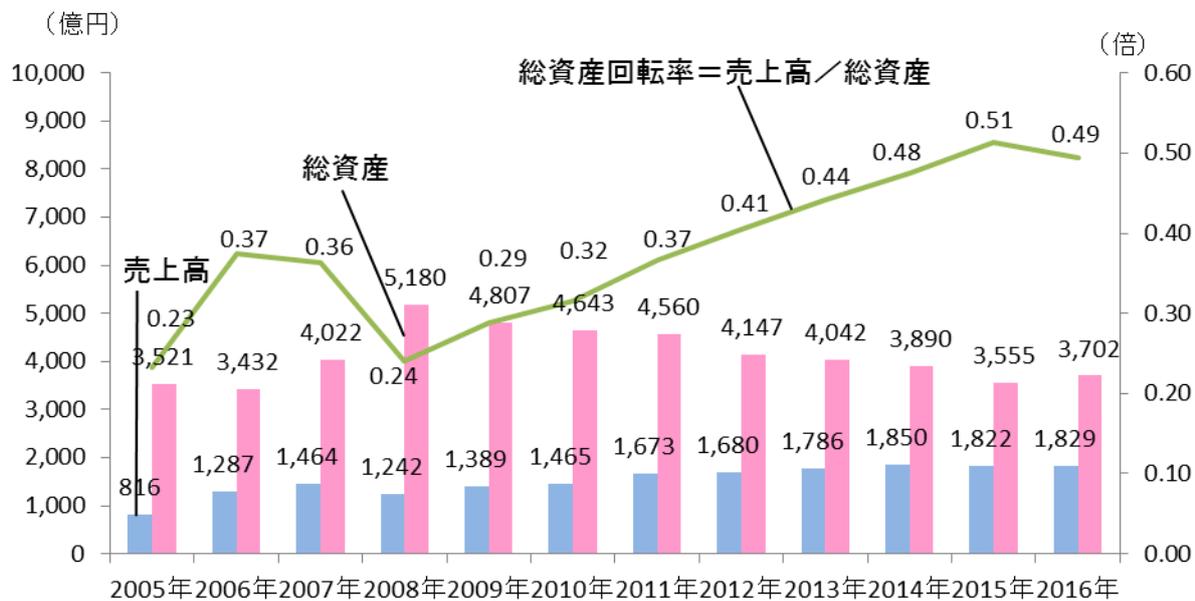
(参考)

- 米国大手ホテル投資信託会社の配当利回りから投資回収期間を算出すると約 15～20 年

- ・ 開発費用（初期投資額）の投資回収期間は、日本の宿泊業と比較して同程度である。

④ 総資産から見た採算性

図表 3-28 売上高・総資産（左軸）及び総資産回転率（右軸）の推移



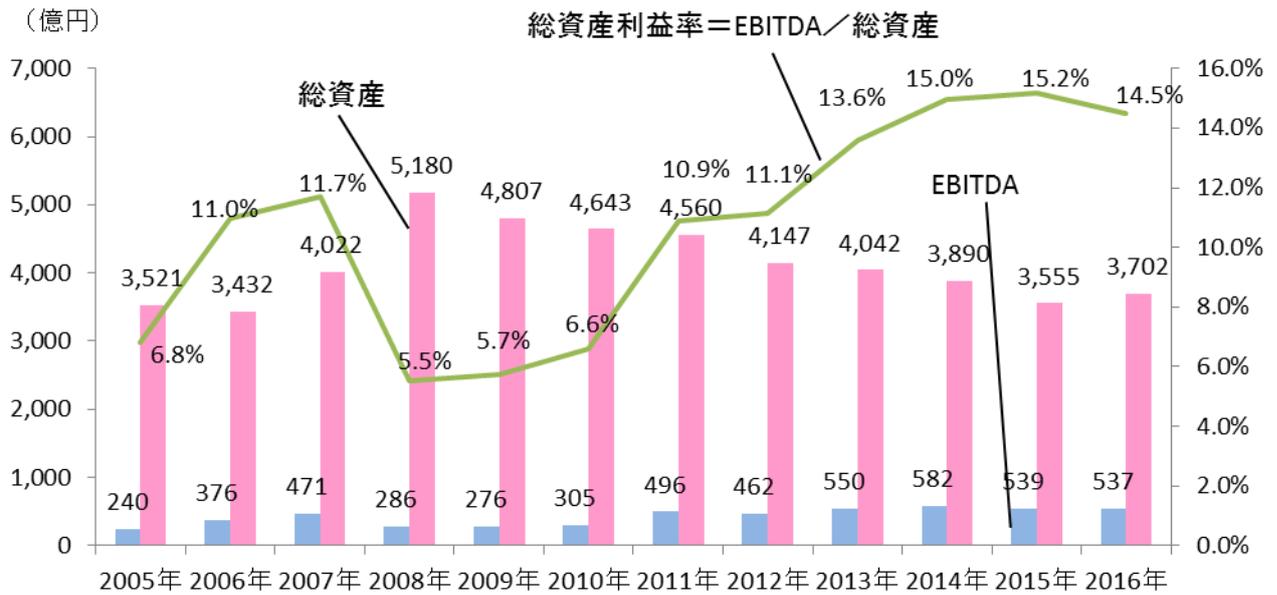
出典：ウィン・リゾーツアニュアルレポートを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

<他産業との比較> (再掲)

○ 日本の宿泊業（資本金 10 億円以上の企業）の総資産回転率は 0.50（2015 年）

- ・ 2008 年の設備投資（アンコール新設）により 2008 年は総資産が急増し、総資産回転率が低下したが、それ以降は総資産が減少する一方で、売上高が増加しているため総資産回転率が上昇し、資産の有効活用が進んでいる。
- ・ IR 施設の総資産回転率は、日本の宿泊業と比較して同程度である。

図表 3-29 EBITDA・総資産（左軸）及び総資産利益率（右軸）の推移



出典：ウィン・リゾーツアニュアルレポートを基に株式会社ブライア・コンサルタント作成

<他産業との比較>（再掲）

○ 日本の宿泊業（資本金 10 億円以上の企業）の総資産利益率は 6.5%（2015 年）

- ・ 2008 年の設備投資（アンコール新設）により 2008 年は総資産が急増し、総資産利益率が低下したが、それ以降は総資産が減少する一方で、EBITDA が増加傾向にあるため総資産利益率が上昇し、資産を効率的に利益につなげている。
- ・ IR 施設の総資産利益率は、日本の宿泊業と比較して高い水準にあり資産を効率的に利益につなげている。

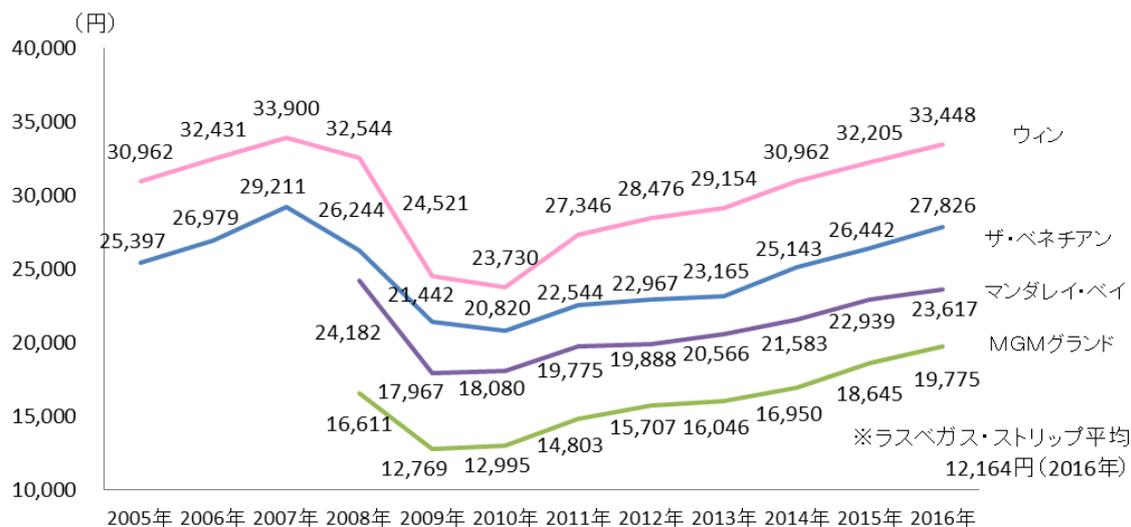
3.1.3 MGM グランド・ラスベガス及びマンダレイ・ベイ

(1) 事業戦略

① ターゲット

- 顧客ターゲットは一般観光客、ビジネス層、富裕層など幅広い顧客

図表 3-30 ホテル客室単価の比較(2016年)



出典：各社アニュアルレポートを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

- ・MGM グランド・ラスベガス及びマンダレイ・ベイホテルのホテル客室単価は、ウィン・ラスベガスやザ・ベネチアン&ザ・パラッツォよりも低く、ラスベガス・ストリップ平均よりは高いことから幅広い顧客をターゲットにした価格設定を行っていると推測する。

② 施設の役割及び配置

- 大規模な MICE 施設でより多くのビジネス客を集客
- ゴルフ練習場、劇場、水族館など多彩なエンターテインメント施設を配置し、体験イベントやショーなど大人から子供まで楽しむことができるプログラムを用意し、幅広い層の顧客を獲得

図表 3-31 MGM グランド・ラスベガス及びマンダレイ・ベイで予定されている MICE 開催件数等

(2018.4～2019.3)

施設名	件数	開催日数 (延べ日数)	来場者数 (合計)	施設の大きさ
MGM グランド・ ラスベガス	4 件	12 日間	73,000 人	・会議場 27,136 m ² (最大会場 8,587 m ² 、6,140 名収容)
マンダレイ・ ベイ	20 件	71 日間	458,000 人	・会議場 54,273 m ² (最大会場 8,862 m ² 、9,408 名収容) ・展示場 105,734 m ² (最大会場 80,011 m ²) ・合計 160,007 m ²

出典：MGM リゾーツ・インターナショナル HP を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

図表 3-32 MGM グランド・ラスベガス及びマンダレイ・ベイで公開されている主なイベントの概要

施設名	イベントの概要		開催期間
MGM グランド・ ラスベガス	ゴルフ 練習場	・ゴルフボールの落下点によって点数が加算されるなどのゲーム性が強いコンテンツを用意し、子供(21 歳未満)でもゴルフ練習を楽しむことが可能 ・施設内でライブや格闘技の試合なども開催 (※MGM グランド・ラスベガスと運営会社トップゴルフ社とが提携)	毎日
	劇場	・プロマジシャンによるマジックショー	毎日
	アリーナ	・グラミー賞歌手によるコンサート ・アカデミーオブカントリーミュージックの授賞式	不定期
マンダレイ・ ベイ	水族館	・水族館に 100 種類以上、2000 匹以上の生物が展示されており 15 種類のサメの展示が特徴的 ・サメやエイなどに触れることも可能	毎日
	劇場	・専用劇場にてマイケルジャクソンの音楽に合わせたシルク・ドゥ・ソレイユによる舞台劇	金曜日～ 火曜日
	イベント センター	・ロック歌手やラテン歌手などによる音楽ライブ	不定期

出典：MGM リゾーツ・インターナショナル HP を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

③ 設備投資

- 既存施設のメンテナンスに加え、顧客ターゲットに応じた投資を実施

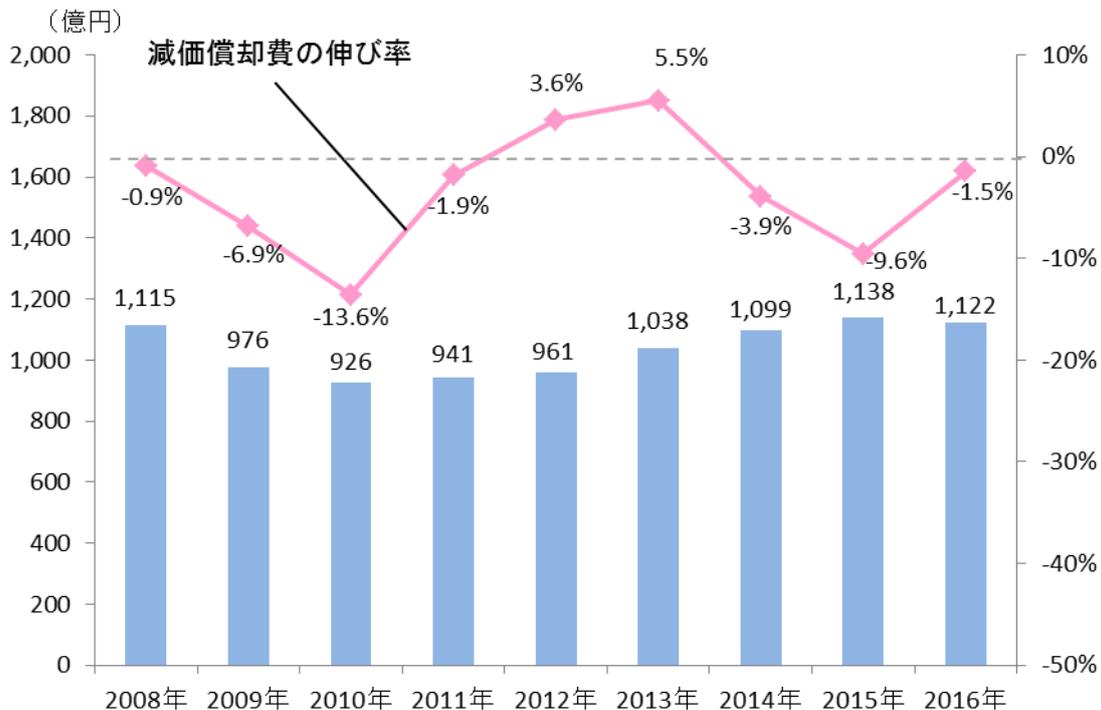
《MGM グランド・ラスベガス》

図表 3-33 MGMグランド・ラスベガスの主な設備投資の事例

事例	内容
ホテル改装 (2012年)	<ul style="list-style-type: none"> ・4,212室の客室をリニューアル ・くつろげる空間を求める顧客の要望に応じて屋外テラスが付いた客室を設置 <p>(費用:約180億円)</p>

出典：MGM リゾーツ・インターナショナル HP²⁶を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

図表 3-34 MGMグランド・ラスベガスの売上高(左軸)及び減価償却費の伸び率(右軸)の推移



※資本的支出が施設ごとに公表されていないため減価償却費の対前年増減率を記載

出典：MGM リゾーツ・インターナショナルアニュアルレポート及び四半期業績報告を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

- ・ 2012年のホテル改装により翌年の売上高が77億円(8%)増加した。
- ・ 減価償却費の伸び率がプラスになった時期に設備投資が行われたものと推測する。

²⁶ MGM リゾーツ

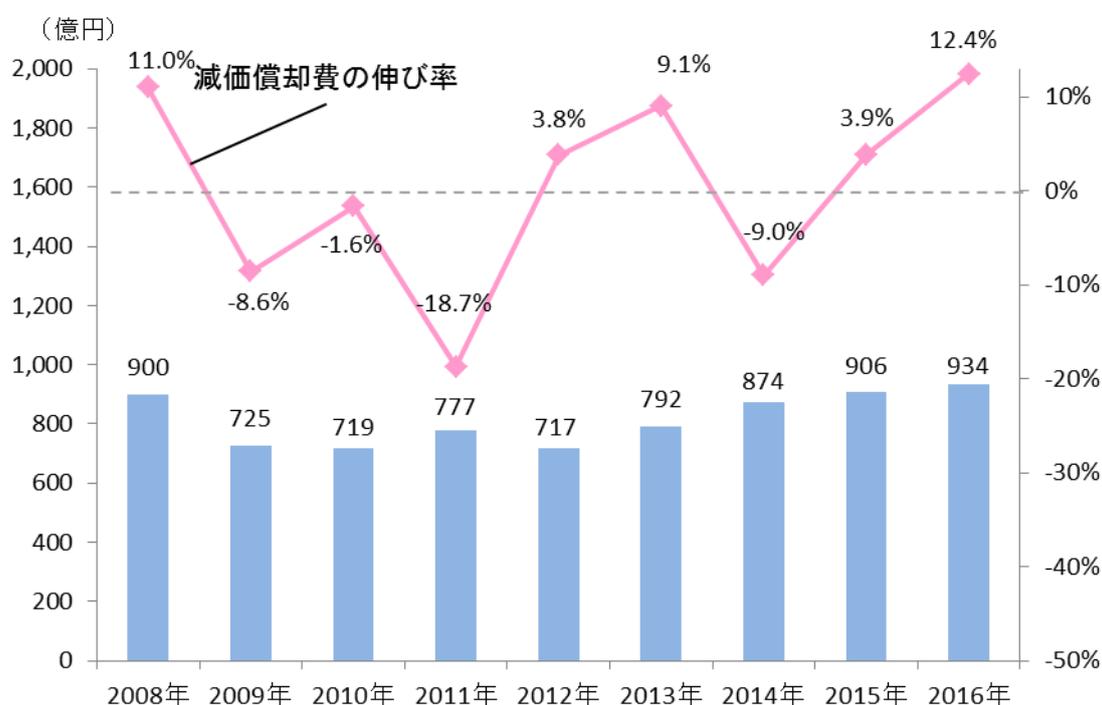
http://s22.q4cdn.com/513010314/files/doc_news/MGM-Grand-Marks-Major-Milestone-in-Grand-Renovation-with-Completion-of-160-Million-Room-and-Suite-Remodel.pdf

図表 3-35 マンダレイ・ベイの主な設備投資の事例

事例	内容
ホテル改装 ²⁷ (2013年)	・デラノホテル全客室(約1,100室)の改装 ・レストラン、ナイトクラブなどの改装
MICE施設の拡張 ²⁸ (2016年)	・6,500㎡の会議室、32,000㎡の展示場を新たに設置 ・ホテル客室からMICE施設までWi-Fiが途切れることなく接続が可能 (費用:約79億円)

出典: MGM リゾーツ・インターナショナル HP を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

図表 3-36 マンダレイ・ベイの売上高(左軸)及び減価償却費の伸び率(右軸)の推移



※資本的支出が施設ごとに公表されていないため減価償却費の対前年増減率を記載

出典: MGM リゾーツ・インターナショナルアニュアルレポート及び四半期業績報告を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

- ・ 2013年のホテル客室やレストラン等の改装により2014年の売上高が82億円(10.4%)増加した。
- ・ 減価償却費の伸び率がプラスになった時期に設備投資が行われたものと推測され、直近過去5年で頻繁に設備投資を行っているものと考えられる。

²⁷ MGM リゾーツ

http://s22.q4cdn.com/513010314/files/doc_news/MGM-Resorts-International-And-Morgans-Hotel-Group-Announce-Delano-Las-Vegas-At-Mandalay-Bay.pdf

²⁸ MGM リゾーツ

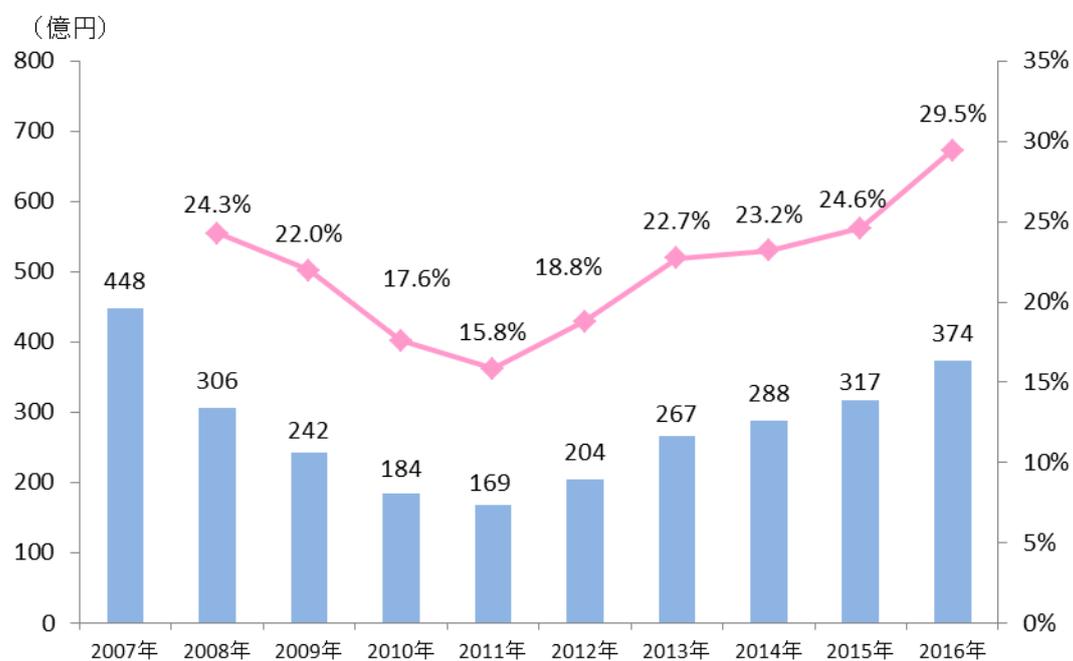
http://s22.q4cdn.com/513010314/files/doc_news/Mandalay-Bay-Completes-Convention-Center-Expansion.pdf

(2) 事業採算性

① 利益から見た採算性

《MGM グランド・ラスベガス》

図表 3-37 MGMグランド・ラスベガスのEBITDA(左軸)及びEBITDAマージン(右軸)の推移



出典：MGM リゾーツ・インターナショナル四半期業績報告を基に株式会社ブライア・コンサルタント作成

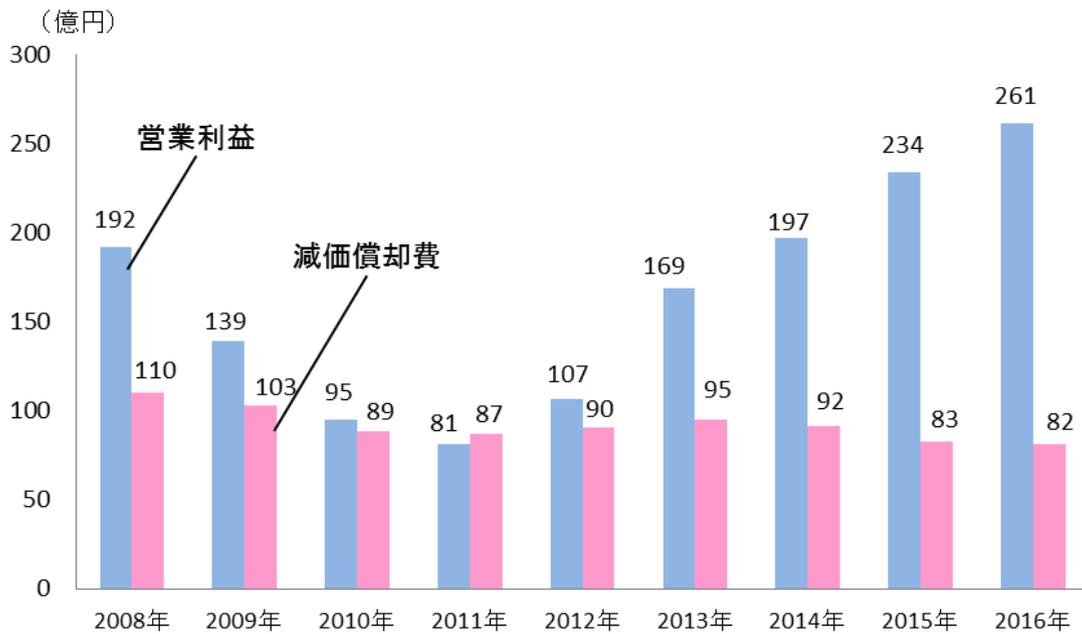
<他産業との比較> (再掲)

日本国内における他産業（資本金 10 億円以上の企業）の EBITDA マージン（2015 年）は次のとおりである。

- 宿泊業：13.0%（ホテル、旅館 等）
- 情報通信業：22.5%（通信会社、TV 放送会社、情報システム会社 等）
- 陸運業：23.1%（鉄道、バス 等）

- ・ EBITDA は 2011 年以降増加傾向であり、安定的に利益を出している。
- ・ EBITDA マージンは過去 9 年の平均で 20% 以上の水準であり、日本の宿泊業と比較して収益率が高く、通信や交通などインフラ産業に近い水準を維持している。

図表 3-38 MGMグランド・ラスベガスの営業利益と減価償却費の推移

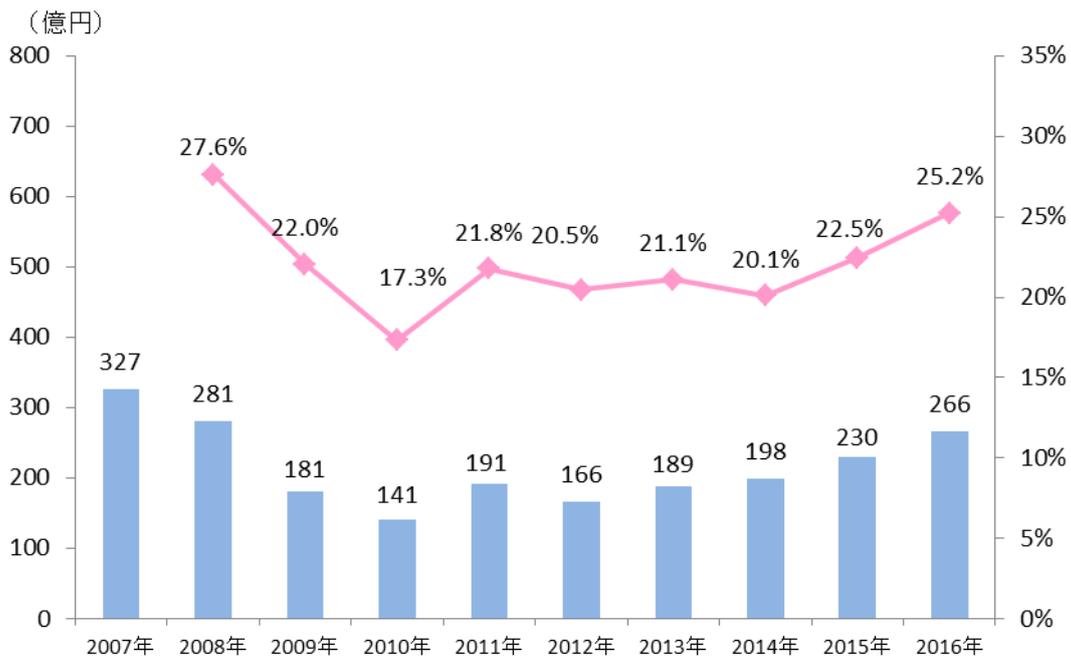


出典：MGM リゾーツ・インターナショナル四半期業績報告を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

- ・リーマンショック後においても、営業利益が出ており、かつ減価償却費よりも営業利益が上回っている。

《マンダレイ・ベイ》

図表 3-39 マンダレイ・ベイのEBITDA(左軸)及びEBITDAマージン(右軸)の推移



出典：MGM リゾーツ・インターナショナル四半期業績報告を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

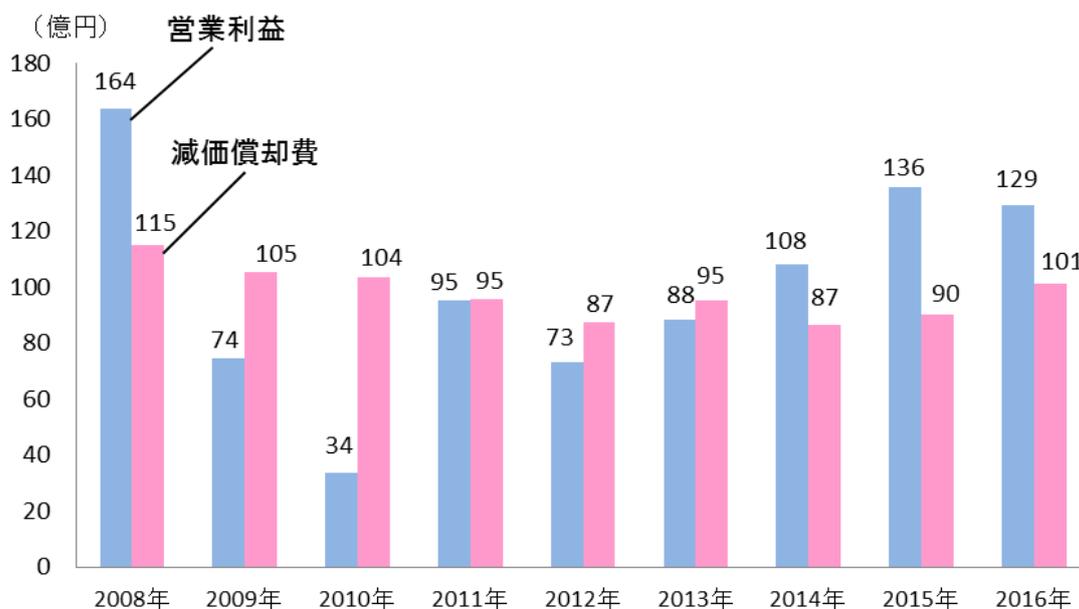
<他産業との比較> (再掲)

日本国内における他産業（資本金 10 億円以上の企業）の EBITDA マージン（2015 年）は次のとおりである。

- 宿泊業：13.0%（ホテル、旅館 等）
- 情報通信業：22.5%（通信会社、TV 放送会社、情報システム会社 等）
- 陸運業：23.1%（鉄道、バス 等）

- ・ EBITDA は 2011 年以降増加傾向であり、安定的に利益を出している。
- ・ EBITDA マージンは過去 9 年の平均で 20%以上の水準であり、日本の宿泊業やその他のサービス業と比較して収益率が高く、通信や交通などインフラ産業に近い水準を維持している。

図表 3-40 マンダレイ・ベイの営業利益と減価償却費の推移



出典：MGM リゾーツ・インターナショナル四半期業績報告を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

- ・リーマンショック後においても営業利益が出ており、かつ減価償却費は横ばいで推移している。

※「投資回収期間から見た採算性」及び「総資産から見た採算性」については、公表されているデータがないため分析できない。

<シンガポール>

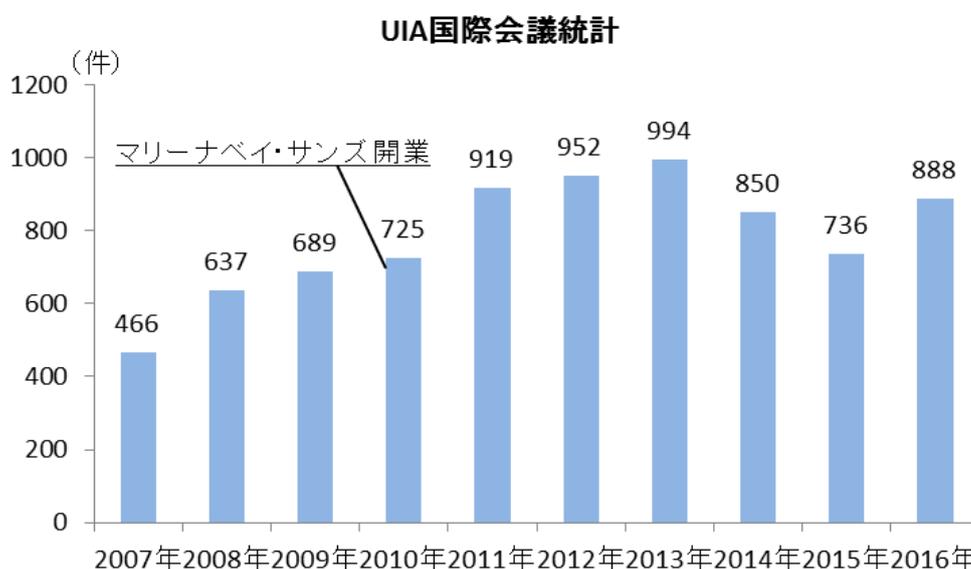
3.1.4 マリーナベイ・サンズ

(1) 事業戦略

① ターゲット

- 顧客ターゲットは MICE ビジネスに参加するビジネス客
- ホテル客室稼働率が 100%に近く、顧客数を増加させることが難しいことから客室単価を引き上げるなど、よりリッチな富裕層をターゲットにしているものと推測

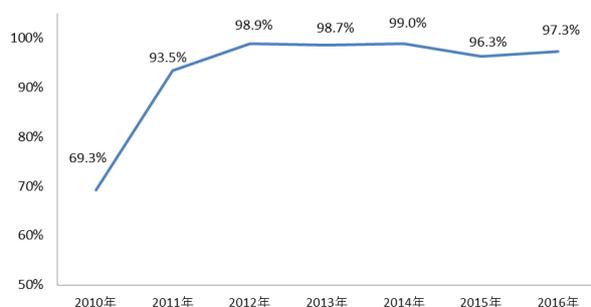
図表 3-41 シンガポールのMICE開催件数の推移



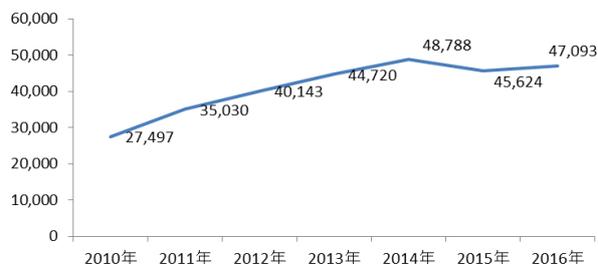
出典：観光庁 HP²⁹を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

- ・シンガポールの MICE 開催件数はマリーナベイ・サンズ開業前後の 2009 年と 2011 年を比較すると 230 件 (33%) 増加している。

図表 3-42 ホテル客室稼働率の推移



図表 3-43 ホテル客室単価の推移



出典：ラスベガス・サンズ四半期業績報告を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

- ・ホテル客室の稼働率は 100%に近い水準で、客室単価は上昇傾向にある。

²⁹ 観光庁 https://mice.jnto.go.jp/doc/data/cv_tokei_2016_2shou.pdf

② 施設の役割及び配置

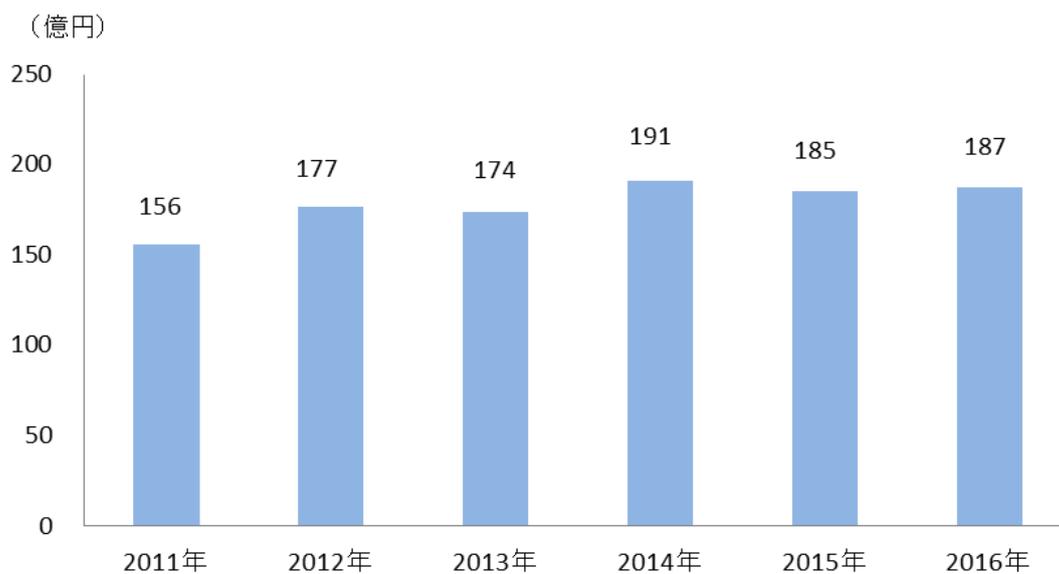
- ユニークなデザインをした建物は観光客を集客するドライバーの役割³⁰
- シンガポール最大級のショッピングモールは成長市場であるアジアの小売り需要を取り込む役割

図表 3-44 マリーナベイ・サンズの建物の紹介事例

建物の紹介内容
・シンガポール政府観光局はシンガポールの主要な観光スポット(「ベスト・オブ・シンガポール」)としてマリーナベイ・サンズの3つのホテルの上部にまたがるスカイパークと博物館を挙げている ³¹ 。

出典：シンガポール政府観光局 HP を基に株式会社ブライア・コンサルタント作成

図表 3-45 モールの売上高の推移



出典：ラスベガス・サンズアニュアルレポートを基に株式会社ブライア・コンサルタント作成

- ・モールの売上高は2011年から2014年にかけて22.4%増加し、それ以降は同水準で推移している。

³⁰ ラスベガス・サンズアニュアルレポート及び shingetsunewsagency によるマリーナベイ・サンズ CEO インタビュー

³¹ シンガポール政府観光局 <https://www.stb.gov.sg/Trade-Resources/Pages/Itineraries/Essential-Singapore.aspx>

③ 設備投資

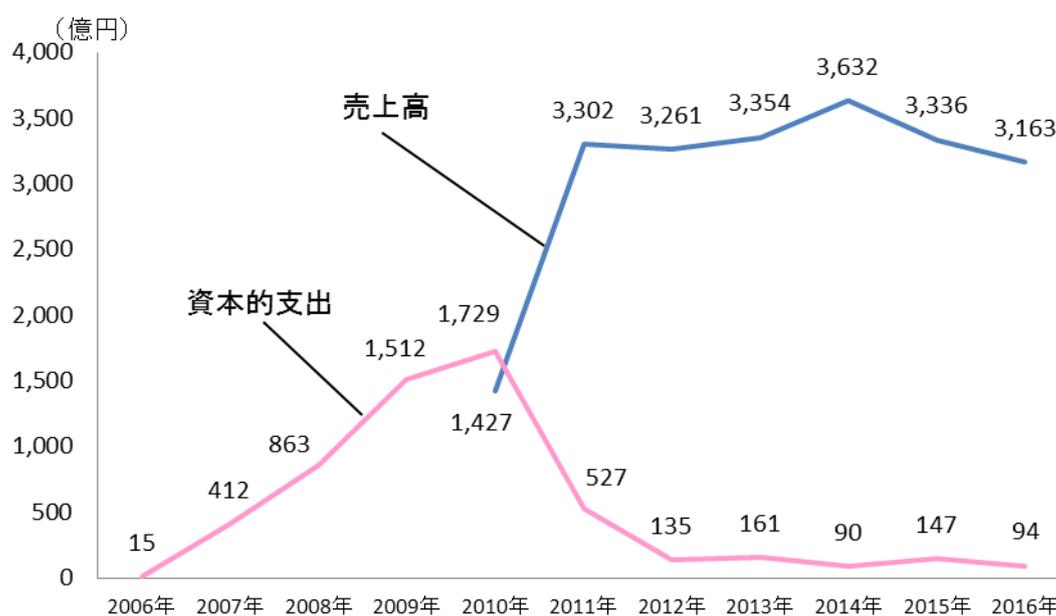
○ 全ての施設に対して最新、最高、最も美しいものを求め、常に設備投資を実施

図表 3-46 主な設備投資の事例

事例	内容
ホテル改装 (2017年)	・タワー1,2(ホテル)の客室を改装

出典：asiaone HP³²を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

図表 3-47 IR施設全体の売上高と資本的支出の推移



出典：ラスベガス・サンズアニュアルレポートを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

- ・ホテル稼働率は開業直後から 100%に近い水準を維持（図表 3-42 参照）しており、ホテル客室の使用頻度が高いことから開業 4 年目にホテル客室の改装を検討した³³。

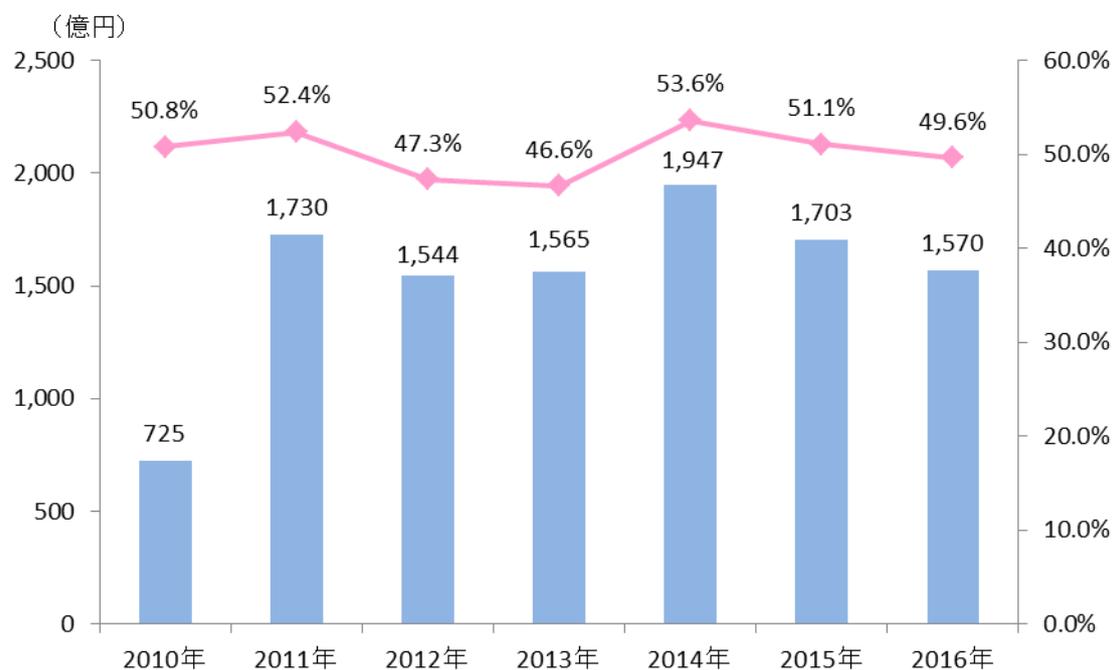
³² asiaone <http://www.asiaone.com/business/mbs-moves-more-swiftly-remodel-its-hotel-rooms>

³³ asiaone <http://www.asiaone.com/business/mbs-moves-more-swiftly-remodel-its-hotel-rooms>

(2) 事業採算性

① 利益から見た採算性

図表 3-48 EBITDA(左軸)及びEBITDAマージン(右軸)の推移



出典：ラスベガス・サンズアニュアルレポートを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

<他産業との比較> (再掲)

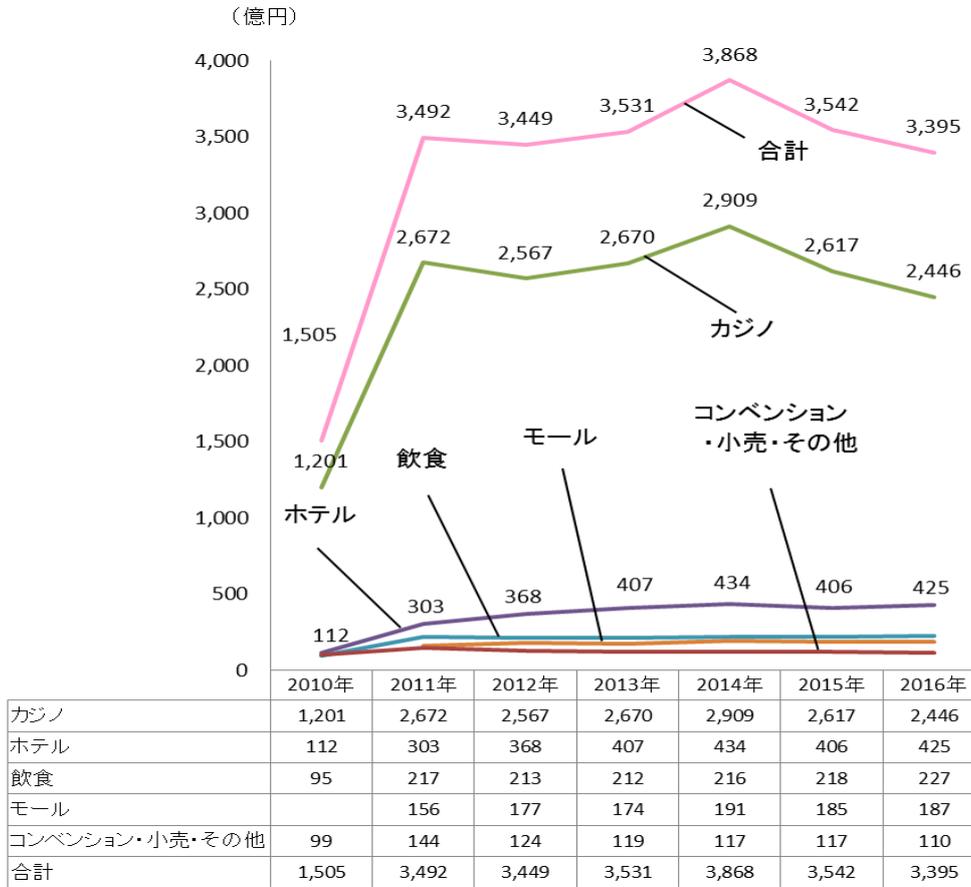
日本国内における他産業（資本金 10 億円以上の企業）の EBITDA マージン（2015 年）は次のとおりである。

- 宿泊業：13.0%（ホテル、旅館 等）
- 情報通信業：22.5%（通信会社、TV 放送会社、情報システム会社 等）
- 陸運業：23.1%（鉄道、バス 等）

- ・ EBITDA は概ね横ばいで推移しており安定的に利益を出している。
- ・ EBITDA マージンは 45% 以上の水準であり、日本の宿泊業や経営が比較的安定しているインフラ産業と比較しても極めて収益率が高い。

② 各事業の売上高

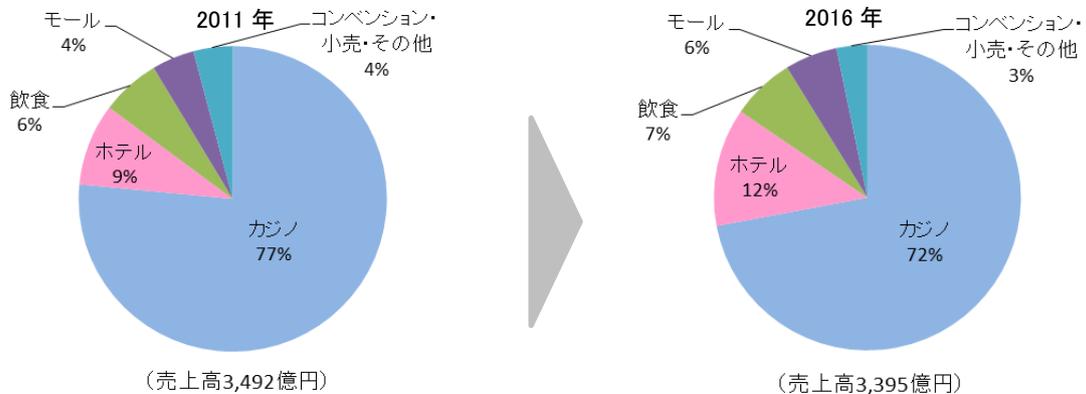
図表 3-49 各事業の売上高の推移



出典：ラスベガス・サンズ四半期業績報告を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

- ・ホテル売上高は開業直後から増加傾向にあり、2014年以降高止まりの状態にある。
- ・カジノ売上高の増減がIR施設全体の売上高の増減に大きく影響する。

図表 3-50 各事業の売上高構成の比較(2011年・2016年)

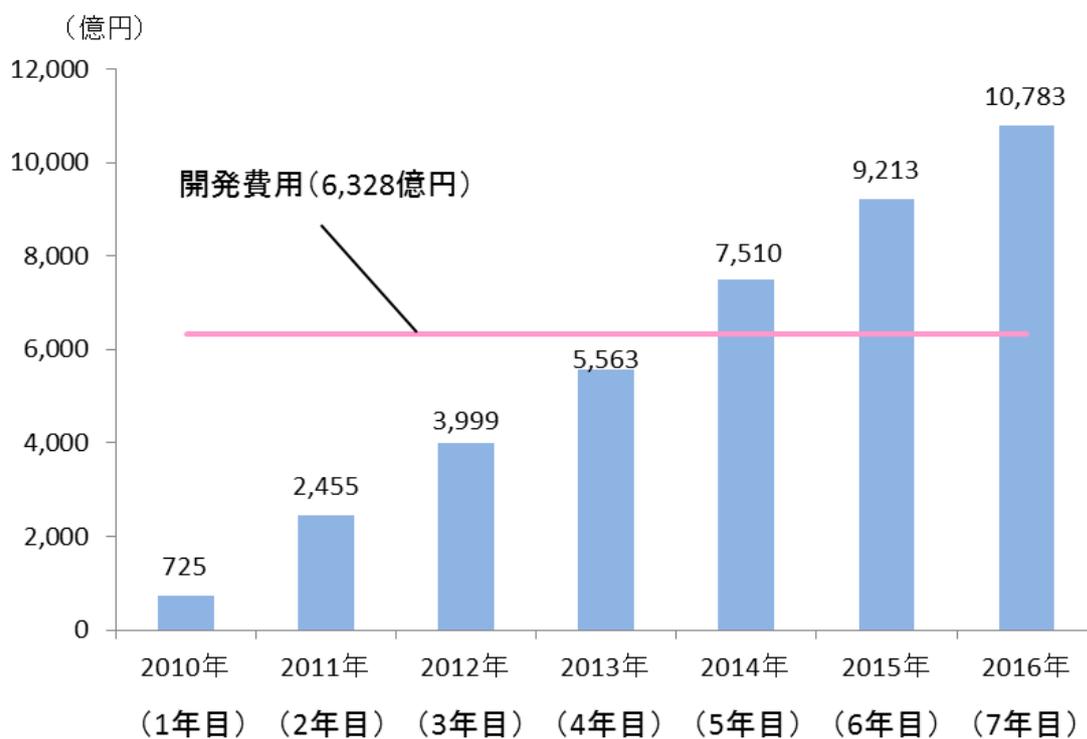


出典：ラスベガス・サンズ四半期業績報告を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

- ・カジノ売上高の割合は70%以上であり、カジノ事業に相対的に依存している売上高構成である。

③ 投資回収期間から見た採算性

図表 3-51 開発費用及びEBITDA累積額の推移



出典：ラスベガス・サンズアニュアルレポートを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

- ・ 2014年にEBITDA累積額が開発費用（初期投資額）を上回っており、回収期間は5年である。

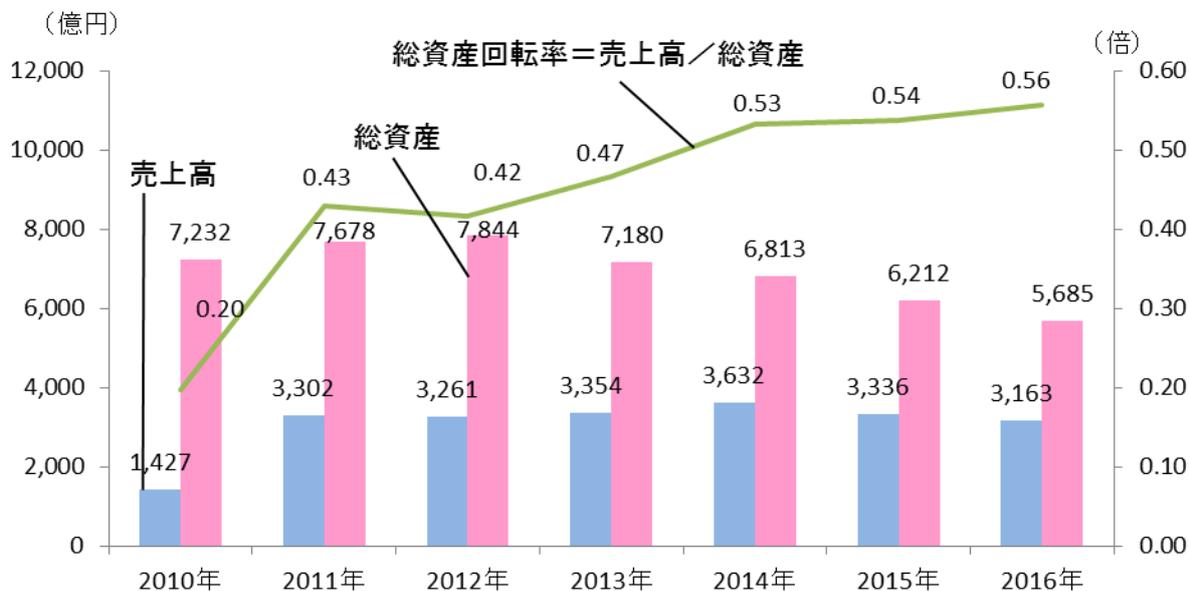
<他産業との比較>（再掲）

- 日本の宿泊業（資本金10億円以上の企業）の投資回収期間は約13年

- ・ IR施設の開発費用（初期投資額）の投資回収期間は、日本の宿泊業と比較して短い。

④ 総資産から見た採算性

図表 3-52 売上高・総資産(左軸)及び総資産回転率(右軸)の推移



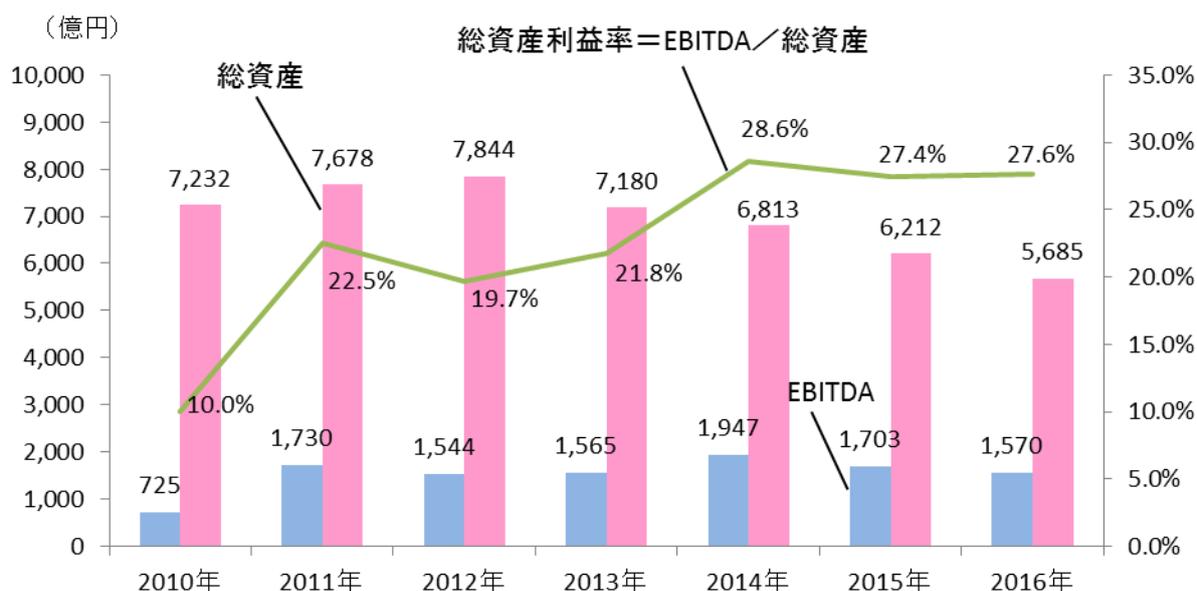
出典：ラスベガス・サンズアニュアルレポートを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

<他産業との比較> (再掲)

○ 日本の宿泊業 (資本金 10 億円以上の企業) の総資産回転率は 0.50 (2015 年)

- ・ 総資産が減少する一方、売上高が横ばいで推移しているため総資産回転率が上昇し、資産の有効活用が進んでいる。
- ・ IR 施設の総資産回転率は、日本の宿泊業と比較して同程度である。

図表 3-53 EBITDA・総資産（左軸）及び総資産利益率（右軸）の推移



出典：ラスベガス・サンズアニュアルレポートを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

<他産業との比較> (再掲)

○ 日本の宿泊業（資本金 10 億円以上の企業）の総資産利益率は 6.5%（2015 年）

- ・ 総資産が減少する一方、EBITDA 横ばいで推移しているため総資産利益率が上昇し、資産を効率的に利益につなげている。
- ・ IR 施設の総資産利益率は、日本の宿泊業と比較して高い水準にあり資産を有効活用し利益につなげている。

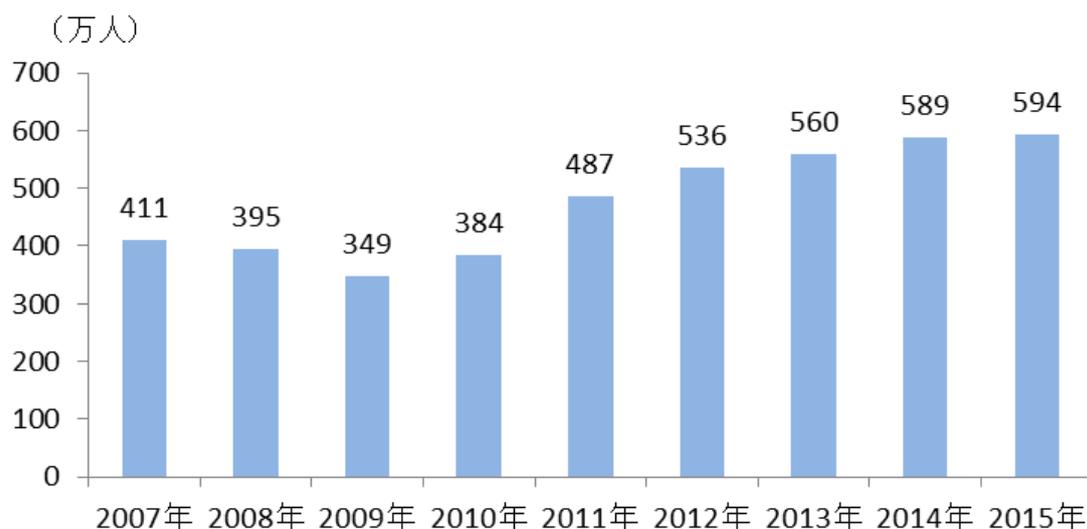
3.1.5 リゾート・ワールド・セントーサ

(1) 事業戦略

① ターゲット

- 顧客ターゲットはファミリーや観光客

図表 3-54 シンガポールへの余暇目的訪問者数の推移



出典：シンガポール政府観光局 HP³⁴を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

- ・ 2010年のリゾート・ワールド・セントーサ開業後、シンガポールへの余暇目的の訪問者が2011年には約100万人増加し、その後も増加傾向にある。

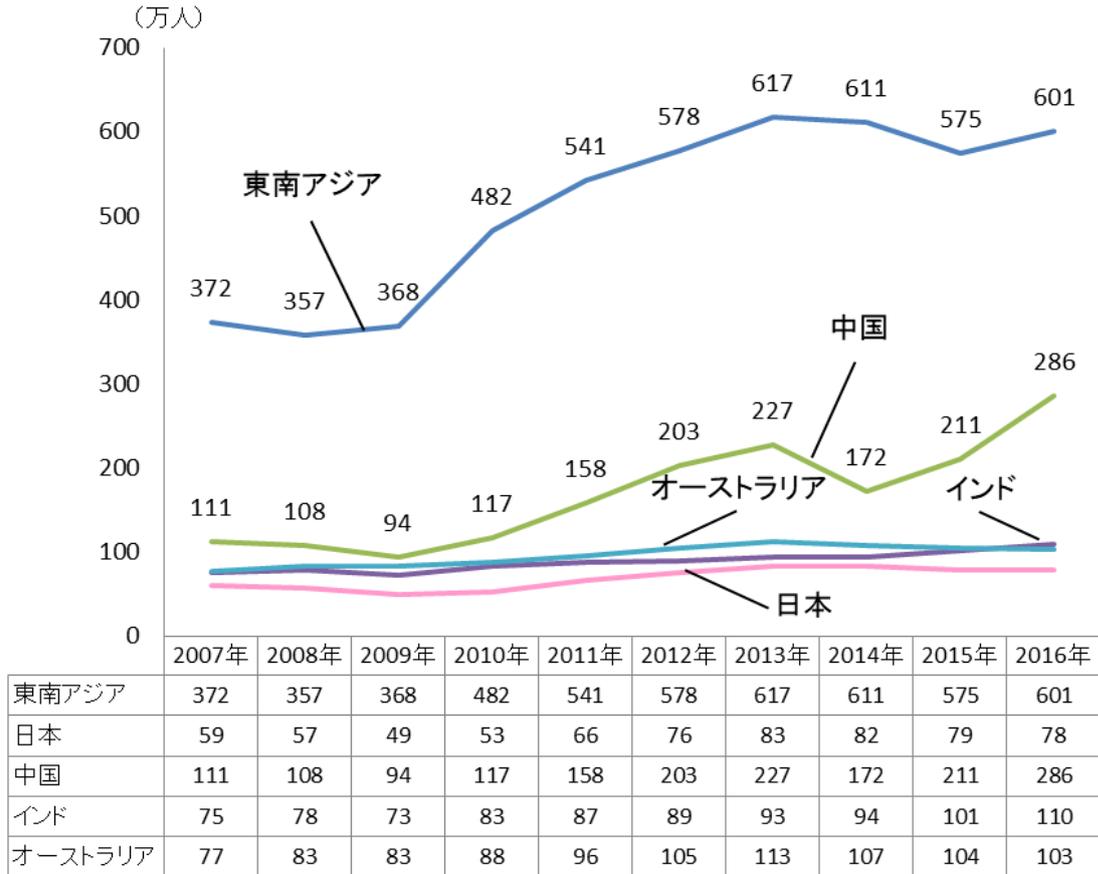
³⁴ シンガポール政府観光局

<https://www.stb.gov.sg/statistics-and-market-insights/marketstatistics/stb%20arts%202015.pdf>

② 施設の役割及び配置

- テーマパークは主に東南アジア地域や日本、インド、中国、オーストラリアからの観光客を誘客³⁵
- MICE 施設やエンターテインメント施設は企業や個人にユニークなイベント体験も提供

図表 3-55 シンガポールへの国別レジャー目的訪問者数の推移



出典：シンガポール政府観光局 HP³⁶を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

図表 3-56 MICE施設・エンターテインメント施設の活用事例

内容
・水族館や劇場においてユニークベニューを開催
・ユニバーサルスタジオシンガポールなどで結婚式、誕生日会などの記念イベントを開催

出典：ゲンティン・シンガポール HP を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

- ・ IR 開業などにより、近隣諸国からの訪問者が 2010 年以降増加している。

³⁵ ゲンティン・シンガポールアニュアルレポート

³⁶ シンガポール政府観光局 <https://www.stb.gov.sg/statistics-and-market-insights/Pages/statistics-Visitor-Arrivals.aspx>

③ 設備投資

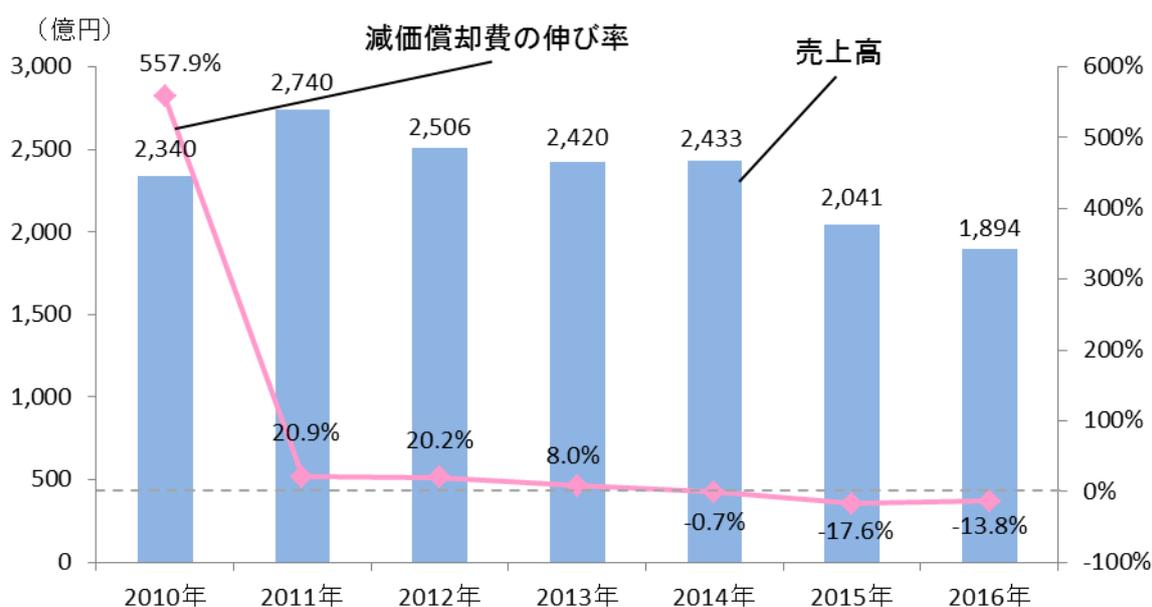
○ IR 施設の持続可能な成長を進めるために施設の改装プログラムを実施³⁷

図表 3-57 設備投資の主な事例

施設名	内容
ハードロック・ホテル (2016 年)	・客室のアップグレード、ロビーラウンジ、レストランの全面改装
ホテル・マイケルクロウ クフォーズ・タワー	・客室のアップグレードに着手
海洋歴史博物館	・改装に着手

出典：ゲンティン・シンガポールアニュアルレポートを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

図表 3-58 IR施設全体の売上高(左軸)及び減価償却費の伸び率(右軸)の推移



※資本的支出が公表されていないため減価償却費の対前年増減率を記載

出典：ゲンティン・シンガポールアニュアルレポートを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

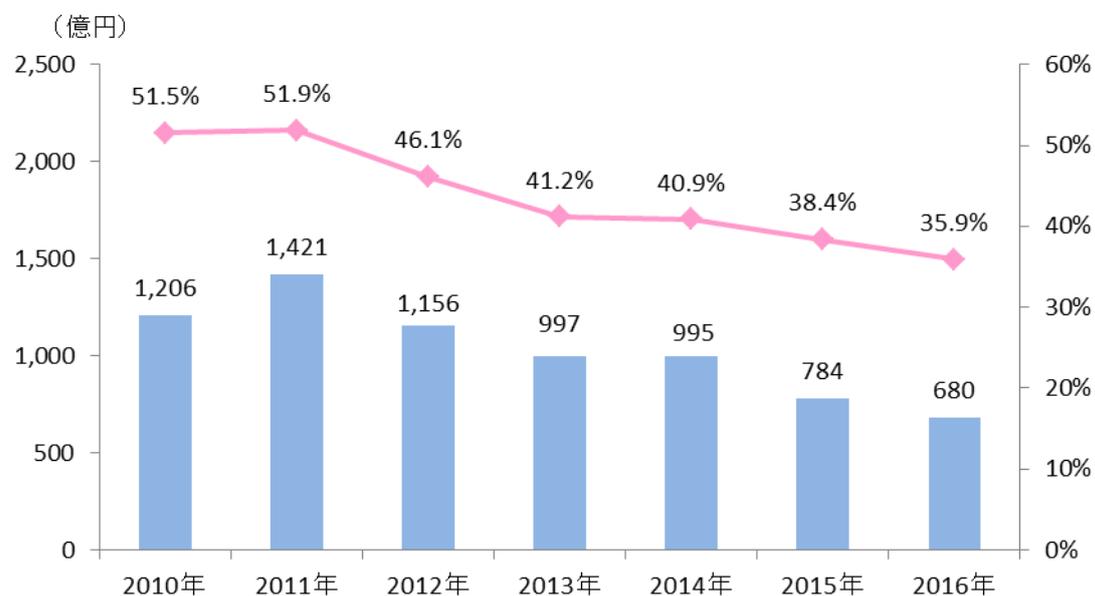
- ・売上高は減少傾向にあり、2016 年では 2011 年の 30% 以下まで落ち込んでいる。
- ・2012 年のマリンライフパーク（水族館と遊園地の複合施設）の完成までは減価償却費の伸び率がプラスになっており大きな設備投資が行われたが、それ以降は減価償却費の伸び率がマイナスになっていることから大きな設備投資は行われていないものと推測する。

³⁷ ゲンティン・シンガポールアニュアルレポート

(2) 事業採算性

① 利益から見た採算性

図表 3-59 EBITDA(左軸)及びEBITDAマージン(右軸)の推移



出典：ゲンティン・シンガポールニューアルレポートを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

<他産業との比較> (再掲)

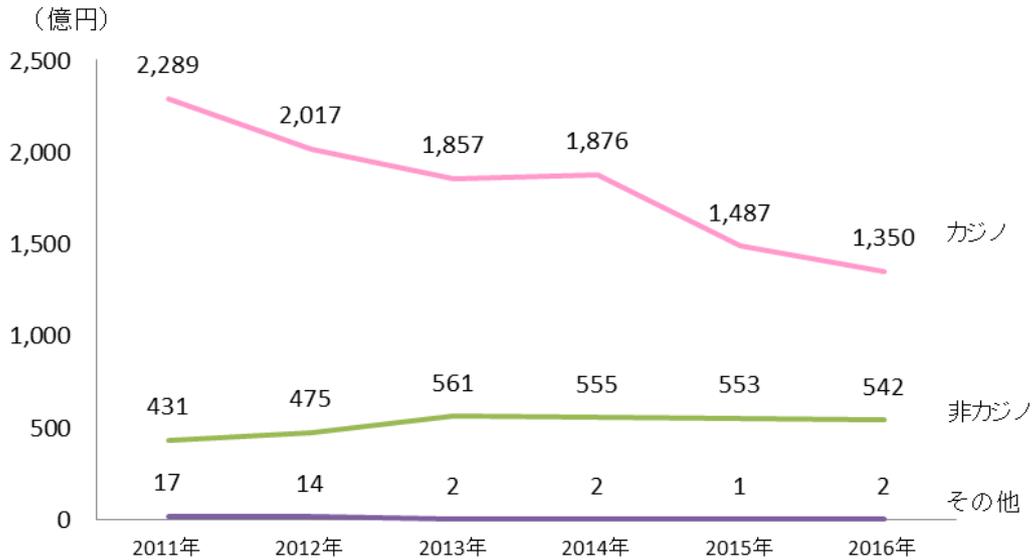
日本国内における他産業（資本金 10 億円以上の企業）の EBITDA マージン（2015 年）は次のとおりである。

- 宿泊業：13.0%（ホテル、旅館 等）
- 情報通信業：22.5%（通信会社、TV 放送会社、情報システム会社 等）
- 陸運業：23.1%（鉄道、バス 等）

- ・ EBITDA は減少傾向にあり、2016 年では 2011 年の半分以下まで落ち込んでいる。
- ・ EBITDA マージンは 35%以上の水準であり、日本の宿泊業や経営が比較的安定しているインフラ産業と比較しても高い収益率になっているが、低下傾向にある。

② 各事業の売上高

図表 3-60 各事業の売上高の推移

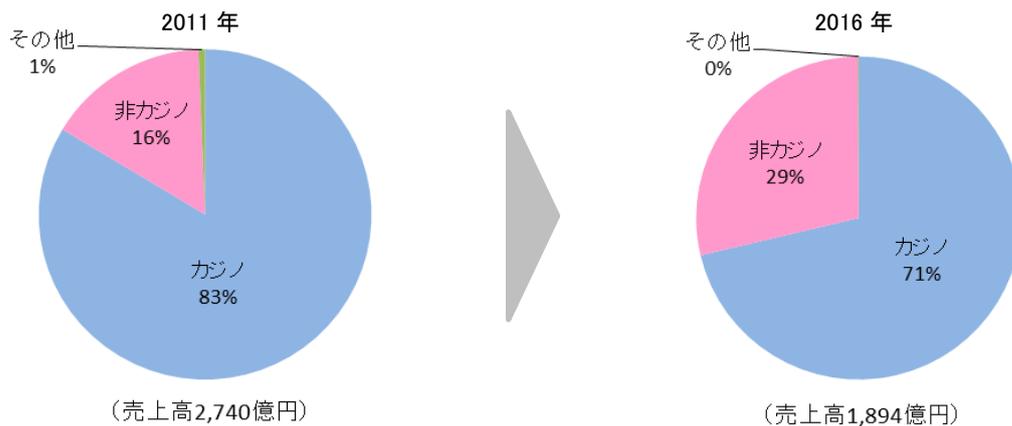


※「その他」売上高は、リゾート・ワールド・セントーサ以外の事業活動で得られた売上高である。

出典：ゲンティン・シンガポールアニュアルレポートを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

- ・カジノ売上高が2011年と比較し939億円（41.0%）減少。非カジノ売上高は2011年と比較し111億円（25.8%）増加した。

図表 3-61 各事業の売上高構成の比較(2011年・2016年)

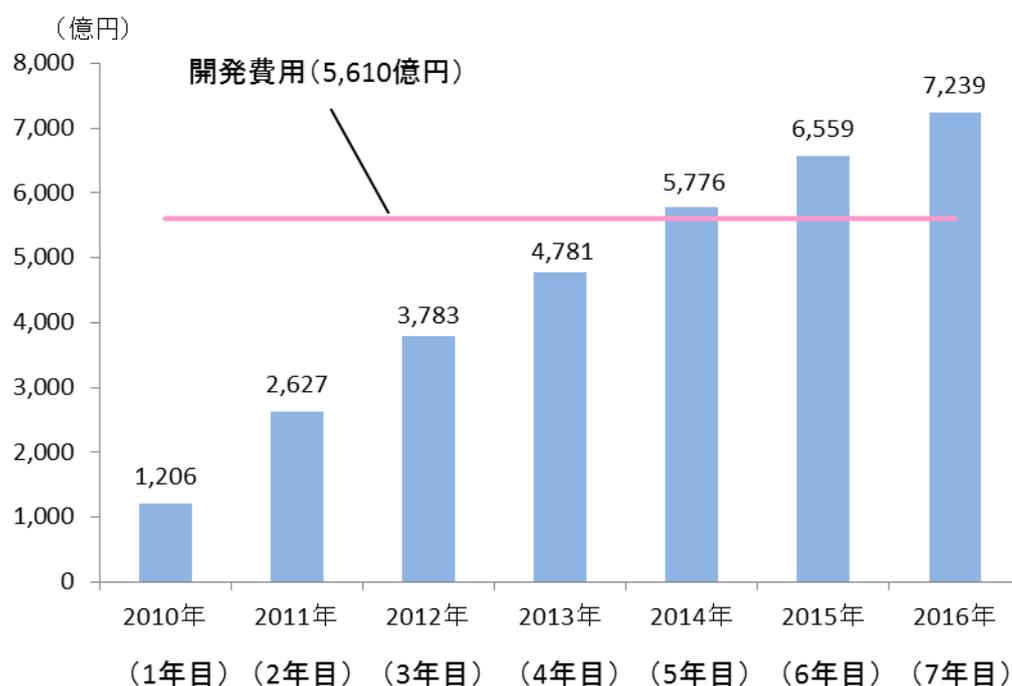


出典：ゲンティン・シンガポールアニュアルレポートを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

- ・カジノ売上高の割合は70%以上であり、カジノ事業に相対的に依存している売上高構成である。

③ 投資回収期間から見た採算性

図表 3-62 開発費用及びEBITDA累積額の推移



出典：ゲンティン・シンガポールニューアルレポートを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

- ・ 2014年にEBITDA累積額が開発費用（初期投資額）を上回っており、回収期間は5年である。

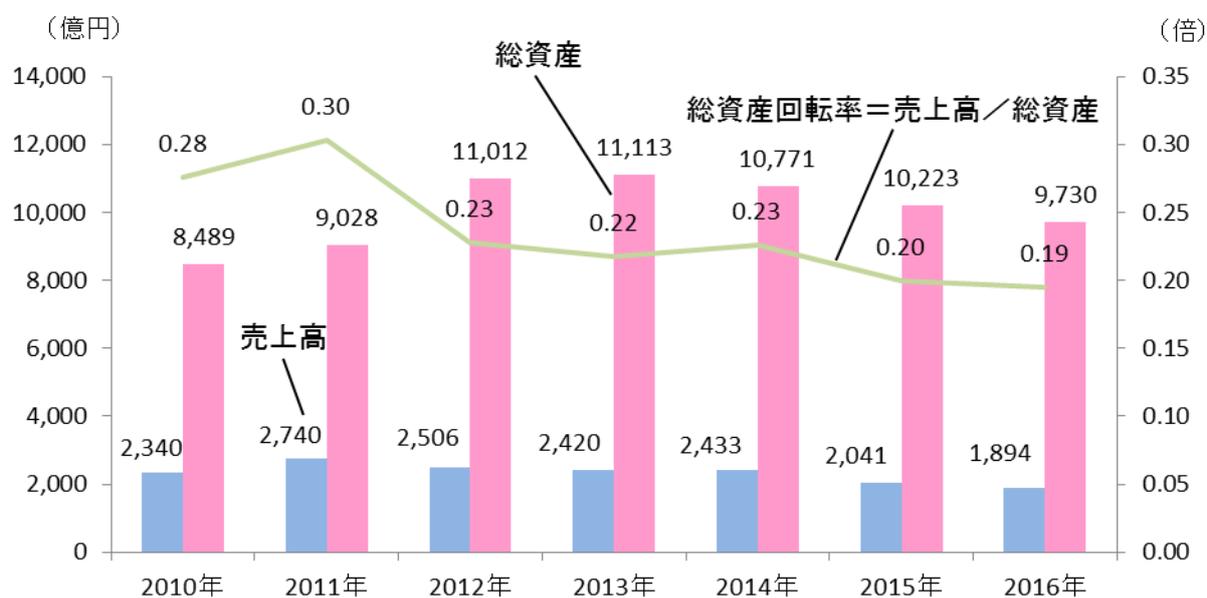
<他産業との比較>

- 日本の宿泊業（資本金10億円以上の企業）の投資回収期間は約13年

- ・ IR施設の開発費用（初期投資額）の投資回収期間は、日本の宿泊業と比較して短い。

④ 総資産から見た採算性

図表 3-63 売上高・総資産(左軸)及び総資産回転率(右軸)の推移



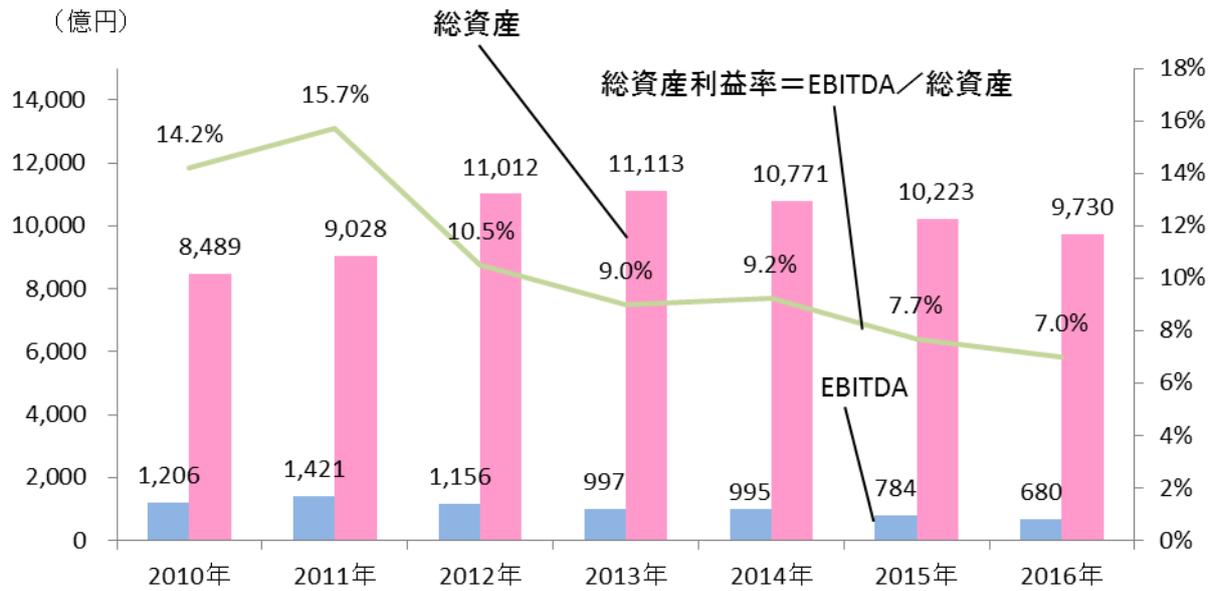
出典：ゲンティン・シンガポールニューアルレポートを基に株式会社ブライア・コンサルタント作成

<他産業との比較>

○ 日本の宿泊業（資本金 10 億円以上の企業）の総資産回転率は 0.50（2015 年）

- ・ 2012 年のマリンライフパーク（水族館と遊園地の複合施設）の完成により総資産が増加し、その後減少しているが、売上高も減少しているため総資産回転率は低下傾向にある。
- ・ IR 施設の総資産回転率は、日本の宿泊業と比較して低水準かつ低下傾向にあり、資産を効率的に売上げに結び付けられていない。

図表 3-64 EBITDA・総資産(左軸)及び総資産利益率(右軸)の推移



出典：ゲンティン・シンガポールニューアルレポートを基に株式会社ブライア・コンサルタント作成

<他産業との比較>

○ 日本の宿泊業（資本金 10 億円以上の企業）の総資産利益率は 6.5%（2015 年）

- ・ 2012 年のマリンライフパーク（水族館と遊園地の複合施設）の完成により総資産が増加し、その後減少しているが、EBITDA も減少しているため総資産利益率は低下傾向にある。
- ・ IR 施設の総資産利益率は、日本の宿泊業と比較し同水準にあるが、低下傾向にある。

3.2 MICE 施設の分析

3.2.1 サンテック・シンガポール・インターナショナル・コンベンション & エキシビ

ジョン・センター

(1) 事業戦略

① ターゲット

- 医療系の国際会議の誘致を重視しつつ、コンシューマ向けイベントも誘致³⁸

図表 3-65 主なMICE開催の事例(2017年)

会議/展示会	イベント名
会議	・第 32 回アジア太平洋眼科学会総会 ・アジア太平洋循環器学会 ・第 9 回先端技術資料国際会議
展示会	・IT ショー(TV、PC、タブレット、ゲームなどが集まる見本市) ・ベビーワールド(ベビー製品 15 万点が集まる見本市) ・シンガポールモーターショー

※医療系の MICE は年間約 60 件開催(2017 年)

出典：サンテック HP³⁹を基に株式会社ブライア・コンサルタント作成

- ・ビジネス向けとコンシューマ向けの MICE をバランスよく開催している⁴⁰。

³⁸ サンテック・シンガポール HP
<https://www.suntecsingapore.com/press/2016/11/30/suntec-singapore-welcomes-first-to-singapore-events-in-2017>

³⁹ サンテック・シンガポール HP
<https://www.suntecsingapore.com/press/2016/11/30/suntec-singapore-welcomes-first-to-singapore-events-in-2017>

⁴⁰ サンテック・シンガポール HP
<https://www.suntecsingapore.com/press/2016/11/30/suntec-singapore-welcomes-first-to-singapore-events-in-2017>

② 施設の特徴

- MICE 施設の再開発により柔軟性、機能性を備えた施設にリニューアル

図表 3-66 MICE施設の特徴

施設の特徴
<ul style="list-style-type: none"> ・42,000 m²の会議・展示スペースが柔軟にカスタマイズ可能で、10 人から 10,000 人までのイベントに対応 ・会場全体で無料 Wi-Fi が利用可能

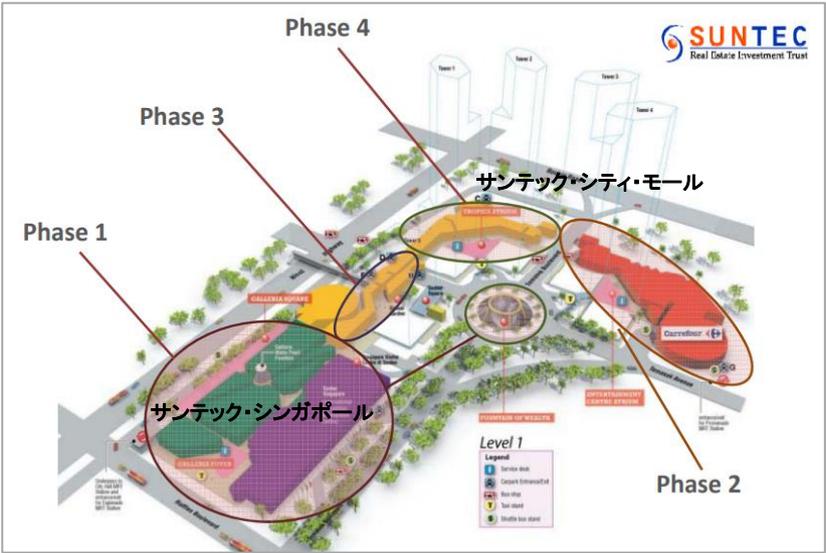
出典：サンテック HP を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

- ・会場スペースの有効活用により多種多様な MICE を開催することが可能である。

③ 設備投資

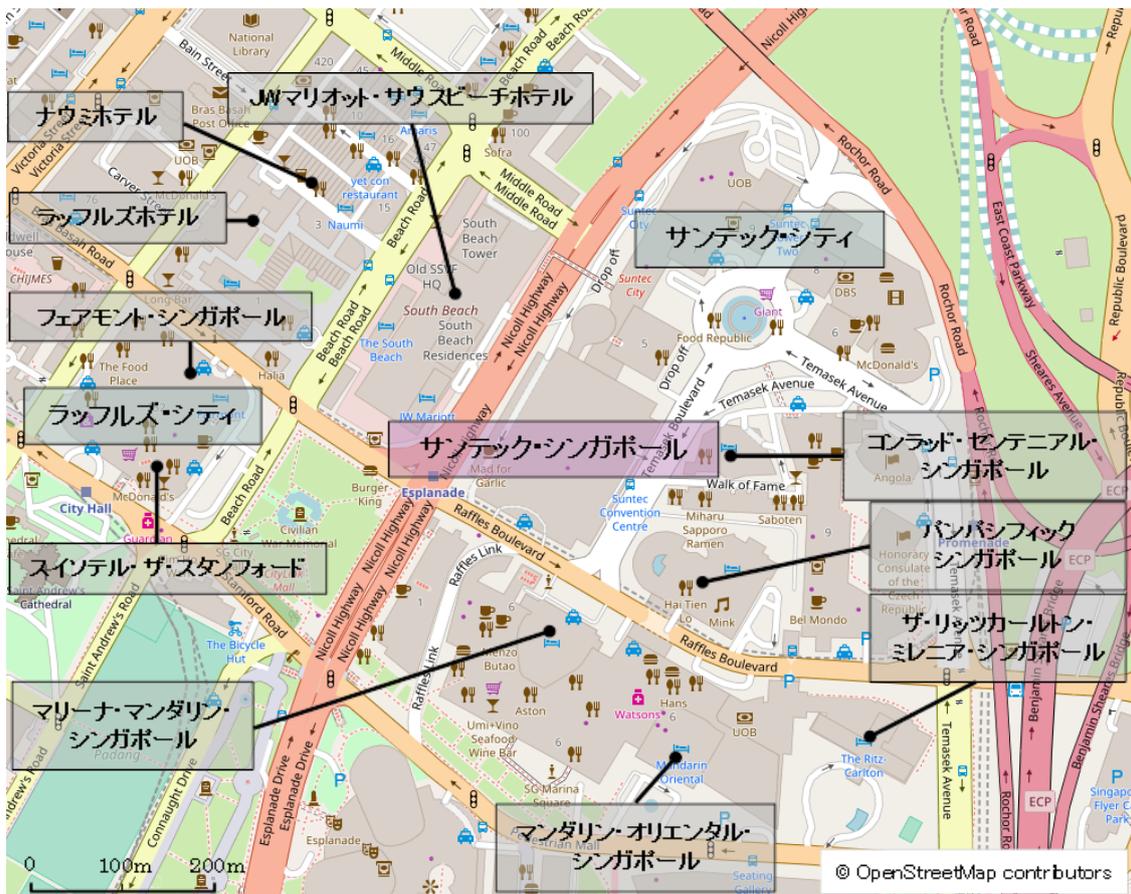
- 隣接するサンテック・シティとの一体的に再開発を実施

図表 3-67 サンテック・シティ再開発の概要

再開発の概要
<p>【サンテック・シティの概要】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・サンテック・シティは MICE 施設(サンテック・シンガポール)、5 つのオフィスタワー、モール(サンテック・シティ・モール)からなる統合型ビジネスシティ(1994 年から 1997 年にかけて順次開業)
<p>【再開発の概要】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・フェーズ 1~4 までの 4 段階プロジェクト(2012~2015 年) ・全投資額 349 億円 サンテック・シンガポール 153 億円 サンテック・シティ・モール 196 億円 ・飲食、ショッピングフロアを 14.6% 増加し、91,000 m²に拡張。380 店以上の小売店と 100 店以上の飲食店が出店 ・サンテック・シンガポールの 1・2 階を飲食、ショッピングフロアに転換し、再開発は 2013 年 6 月に完成


出典：サンテック・リアル・エステート・インベストメント・トラスト HP を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

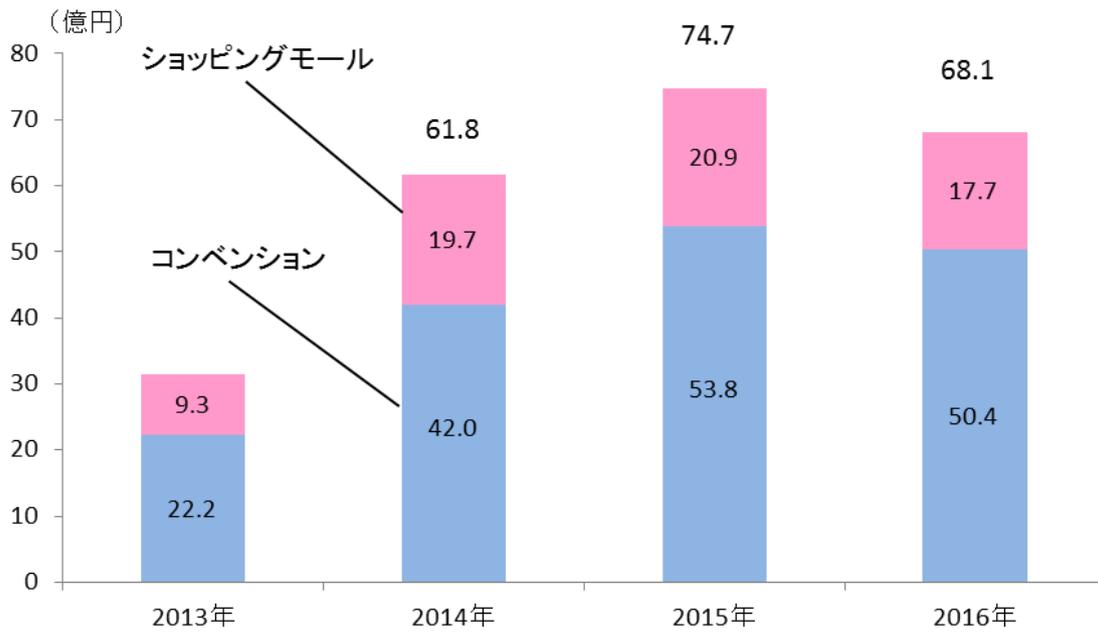
図表 3-68 サンテック・シンガポール周辺の5つ星ホテル



出典：各施設の住所を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

- ・ サンテック・シンガポール周辺には5つ星ホテルが集積している。
- ・ サンテック・シンガポール周辺のホテル客室数は約5,200室になる。

図表 3-69 再開発後のサンテック・シンガポールの売上高の推移



※2012年以前のアンニュアルレポートにはサンテック・シンガポールの売上高は記載されていない。

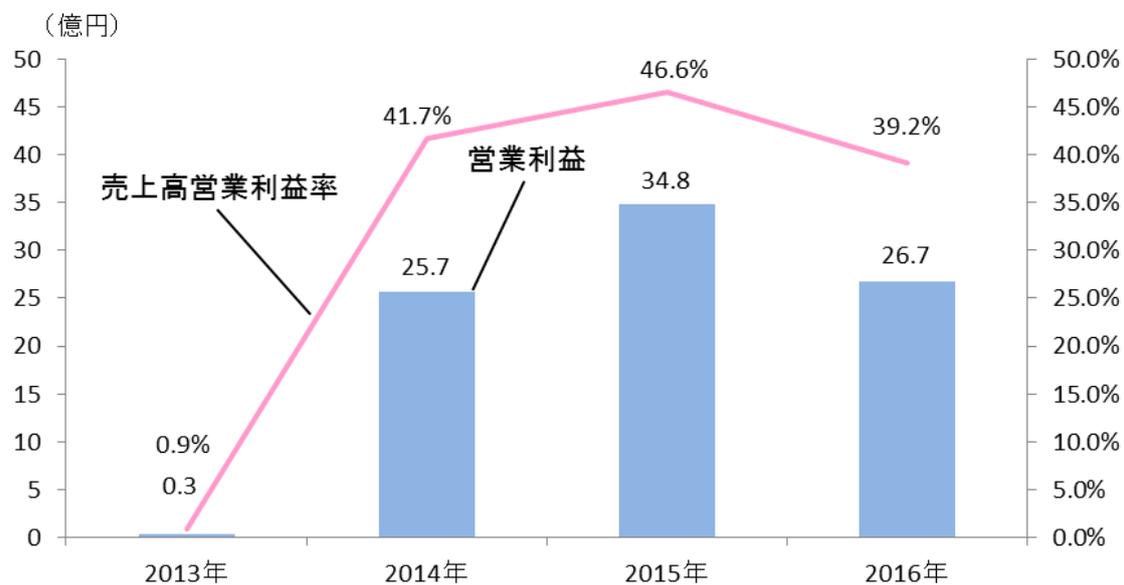
出典：サンテック・シンガポールのアンニュアルレポートを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

- ・2013年6月の再開発完了後、コンベンション売上高、ショッピングモール売上高ともに増加している。

(2) 事業採算性

① 利益から見た採算性

図表 3-70 サンテック・シンガポールの営業利益(左軸)及び売上高営業利益率(右軸)の推移

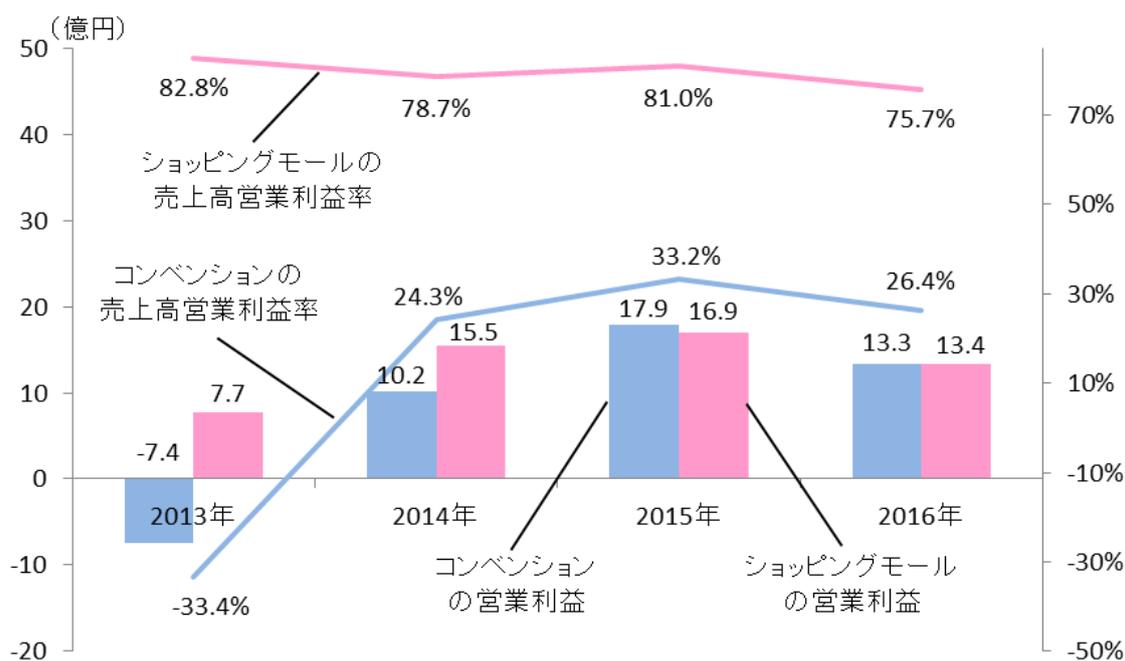


※2012年以前のアンニュアルレポートにはサンテック・シンガポールの営業利益は記載されていない。

出典：サンテック・シンガポールのアンニュアルレポートを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

- ・再開発が完了した翌年の2014年から営業利益が出ている。
- ・2014年以降、売上高営業利益率は40%前後で推移しており収益性は高い。

図表 3-71 サンテック・シンガポールの事業別営業利益(左軸)及び売上高営業利益率(右軸)の推移



出典：サンテック・シンガポールのアニュアルレポートを基に株式会社プライア・コンサルタント作成

- ・ショッピングモールの売上高営業利益率は80%前後で推移しており、高い水準にある。
- ・コンベンション事業にショッピングモール事業を加えることにより施設全体として安定的に利益を出している。

※「投資回収期間から見た採算性」及び「総資産から見た採算性」については、分析に必要な公表されているデータがないため分析できない。

3.2.2 ラスベガス・コンベンション・センター

- ラスベガス・コンベンション・センターは、ラスベガス観光局が MICE を誘致するためのマーケティングツールとしての役割がある。
- これまで MICE 開催ができなかった医療、農業、自動車、家庭用品など需要に応じていくため、MICE 施設の拡張を計画している⁴¹。

図表 3-72 拡張計画の概要

フェーズ	内容
1	・隣接した土地の取得(2017年1月完了)
2	・新しい会議室、駐車場、飲食店に加えて、55,700 m ² の新しい展示場の建設を計画 ・費用は約 972 億円
3	・既存施設の全面改装を計画 ・費用は約 610 億円

出典：ラスベガス観光局アニュアルレポートを基に株式会社ブライア・コンサルタント作成

- ラスベガス・コンベンション・センターは行政機関が運営する MICE 施設のため、売上高増加を目標とはせず、施設単体としては採算性を追及していないが、周辺には IR 施設を含むホテルが多数あり、そのホテル税によって収入がまかなわれる仕組みとなっているため、IR 運営事業者等と連携して MICE 誘致を進めることが重要な戦略となっている。

図表 3-73 今後予定されている主なMICEの事例

会議/展示会	イベント名
会議	・コンビニエンスストア協会 年次総会
展示会	・秋のブライダルショー ・旅行グッズショー ・コミックコンベンション

出典：ラスベガス観光局 HP⁴²を基に株式会社ブライア・コンサルタント作成

⁴¹ ラスベガス観光局アニュアルレポート

⁴² ラスベガス観光局 <https://www.vegasmeansbusiness.com/planning-tools/convention-calendar/>

第4章 持続可能な経営を支える事業戦略

これまでの調査分析から得られた結果をまとめ、調査分析対象施設について持続可能な経営を支える事業戦略について考察する。

4.1 IR 施設の事業戦略

<各 IR 施設に共通する特徴>

(立地)

- ラスベガス及びシンガポールの国際空港は年間離発着数が多く、多数の訪問者が利用する。国際空港から IR 施設まではタクシーや電車を利用して 45 分以内で到着し、比較的交通アクセスの良い場所に IR 施設を設置している。

(ハード面の戦略)

- IR 運営事業者は、各 IR 施設においてビジネス客、観光客、富裕層など顧客ターゲットを定め、より多くの訪問者を集客するためにターゲットに合わせた MICE 施設やエンターテインメント施設、ホテル等を配置している。
- ホテル客室の改装や、カジノ施設、ホテル、ショッピングモール等を備えた新たな IR 施設の建設など、施設の魅力の維持・向上を図り、集客力を高めるための再投資を高い頻度で実施している。

(ソフト面の戦略)

- 繁忙期と閑散期の平準化を図るため、顧客ターゲットが訪問しない閑散期にはターゲットを拡大して集客性のあるイベント等を実施し、年間を通じて高い集客力を維持している。
- 敷地面積が比較的小さな IR 施設はビジネス客や富裕層など客単価の高い層をターゲットとし、一方で敷地面積が比較的大きな IR 施設は多彩な施設を設置し、ビジネス客や観光客など幅広い顧客をターゲットとする傾向がある。

(収益性)

- IR 施設の主な収入源はカジノとホテルであり、全体の売上高の 6 割以上を占める。
- カジノ売上高が大きいほど EBITDA、EBITDA マージンが高くなる傾向にある。一方、カジノ売上高の減少幅が大きいほど IR 施設の収益に与える影響が大きくなるというリスクもある。
- IR 施設の投資回収期間は日本の宿泊業よりも短い。また、EBITDA マージンは日本の宿泊業と比較すると高い水準にあり、通信、交通など経営が比較的安定しているインフラ産業と同程度である。カジノ収益への依存リスクはあるものの、IR 施設は収益性が高く安定的に利益を生み出せる施設であると考えられる。
- リーマンショックと大規模投資の時期が重なった時は、一時的に営業利益が赤字となった事例があるが、その後リーマンショックの影響を長引かせておらず、比較的収益の回復が早い傾向にある。

<ラスベガス IR の特徴>

- ラスベガスの空の玄関口であるマッカラン国際空港の離発着回数は羽田空港よりも多く、年間訪問者数は 4,294 万人で、そのうち国内 3,723 万人（86.7%）、海外 570 万人（13.3%）であり国内訪問者数の方が多い。
- ラスベガスには多数のカジノ施設があることやラスベガスへのカジノ目的の訪問者は 4%と少ないことから、カジノ売上高の割合は全体の 30%程度となっている。売上高の構成はカジノやホテル、飲食などの各事業がバランスよく売上げを上げている。
- 相対的にカジノ売上高が小さいため、投資回収期間は 6～14 年程度とシンガポールよりも長い、日本の宿泊業と比べ回収期間は短い。
- ラスベガスで提供しているホテル客室数は 14.9 万室であり、ホテル稼働率は 90.8%である。調査分析対象である IR のホテル稼働率も 90%前後を維持し、高い水準を維持している。

<シンガポール IR の特徴>

- シンガポールへの海外訪問者数は 1,640 万人であり、国内人口は約 560 万人である。
- カジノ売上高の割合は全体の 70%以上であり、相対的にカジノ売上高に依存している。
- カジノ売上高が大きいため、投資回収期間は 5 年程度とラスベガスよりも短い。
- シンガポールで提供しているホテル客室数は 5.2 万室であり、ホテル稼働率は 83.1%である。調査分析対象である IR のホテル稼働率は 100%に近く極めて高い水準にある。

以上を踏まえ、持続可能な経営を支える事業戦略で重要なことは次のとおりであると考える。

- 立地や敷地面積などを考慮した上で、顧客ターゲットを明確にし、ターゲット層を集客できる施設づくりが重要
- 繁忙期と閑散期の平準化を図り、年間を通じて高い水準で集客力を維持することが重要
- 集客力を維持するために、施設の魅力の維持・向上を図るための再投資を頻繁に行うことが重要
- カジノの収益性を確保しつつ、MICE やエンターテインメント、ホテルの収益性を高めることで、カジノ事業に相対的に依存しないバランスの良い売上高構成にすることが重要

図表 4-1 IR施設の比較一覧(再掲)

直近の実績	ラスベガス				シンガポール		(参考) 国内宿泊業 (資本金10 億円以上)
	ザ・ペネチアン & ザ・パラ ッツォ	ウィン・ラスベ ガス	MGMグランド・ ラスベガス	マンダレイ・ベ イ	マリーナベイ・ サンズ	リゾート・ワー ルド・セントー サ	
売上高(億円)※1	1,737	1,829	1,122	934	3,163	1,894	-
カジノ	495(27%)	693(34%)	-	-	2,446(72%)	1,350(71%)	-
ホテル	663(36%)	493(24%)	-	-	425(12%)	-	-
飲食	321(17%)	574(29%)	-	-	227(7%)	-	-
モール	-	-	-	-	187(6%)	542(29%)	-
コンベンション他	376(20%)	-	-	-	110(3%)	-	-
エンターテイメント他	-	258(13%)	-	-	-	-	-
EBITDA(億円)	402	537	374	266	1,570	680	-
EBITDAマージン	23.2%	29.3%	29.5%	25.2%	49.6%	35.9%	13.0%
初期投資回収期間	9年・6年	13~14年	-	-	5年	5年	13年
総資産(億円)	3,632	3,702	-	-	5,685	9,730	-
資産回転率(倍)	0.48	0.49	-	-	0.56	0.19	0.5
総資産利益率	11.1%	14.5%	-	-	27.6%	7.0%	6.5%
資本支出(億円)	104	120	-	-	94	-	-
<施設概要>							
敷地面積(㎡)	255,000	870,000	413,000	502,000	154,938	490,000	-
カジノ							
テーブル台数	260	234	130	77	610	550	-
スロット台数	2,005	1,907	1,662	1,239	2,500	2,400	-
ホテル							
客室数	7,092	4,748	6,133	4,752	2,600	1,500	-
稼働率	93.5%	85.3%	93.5%	91.5%	97.3%	93.0%	-
客室単価(円)	27,800	33,400	19,800	23,600	47,100	34,600	-
MICE(㎡)	133,473	19,629	27,136	160,007	61,801	13,757	-
会議場(㎡)	37,262	19,629	27,136	54,273	30,051	13,757	-
最大会場(㎡)	7,897	4,663	8,587	8,862	7,672	6,000	-
展示場(㎡)	96,210	-	-	105,734	31,750	-	-
最大会場(㎡)	60,907	-	-	80,011	17,190	-	-
飲食店舗数	56	33	-	-	-	-	-
ショッピング店舗数	109	-	-	-	-	-	-
エンターテイメント	・施設テーマはイ タリアのベニス	・ナイトクラブ ・スパ ・チャペル ・劇場(常設 ショー) ・ゴルフ場(56万 ㎡)	・アリーナ ・プール ・シルク・ドゥ・ソ レイユ劇場(常設 ショー)	・イベントセン ター ・プール ・ナイトクラブ ・水族館 ・劇場(常設 ショー)	・ホテルの上の プール、展望台 ・劇場 ・博物館	・ユニバーサル スタジオ ・水族館 ・海洋博物館 ・プール ・劇場	-

※1 売上高は Net revenues を使用している。

出典：各 IR 運営事業者のアンニュアルレポート及び HP を基に株式会社プライア・コンサルタント作成

4.2 MICE 施設の事業戦略

- 民間事業者が保有する MICE 施設（サンテック・シンガポール）は採算性を確保するため、利益率が高いショッピングなどの小売店を併設している。行政機関が保有する MICE 施設（ラスベガス・コンベンション・センター）は税により運営費がまかなわれるため採算性を求めることを目的としていないが、民間事業者と連携して MICE 誘致を進めている。
- MICE 施設の周辺エリアには、ショッピングモールやホテルなどが集積しており、エリア全体として複合型施設が形成されている。
 - ・ラスベガスにおいては、ラスベガス・コンベンション・センターの 5km 以内に 10 万室以上の客室数が提供されており、近隣には IR 施設のショッピングモール等がある。
 - ・シンガポールにおいては、サンテック・シンガポールの周辺に約 5,200 の客室数が提供されていることやショッピングモールが併設されている。

以上を踏まえ、持続可能な経営を支える事業戦略で重要なことは次のとおりであると考える。

- 多数の MICE 参加者が宿泊するための宿泊施設を MICE 施設の近隣に確保することが重要
- MICE 施設の拡張や最新の設備に整備することなど再投資することが重要
- MICE 施設だけでなく、ホテルやショッピングモールなどを併設し、複合型施設とすることで収益力を高めることが重要

平成 29 年度海外における特定複合観光施設等に関する調査分析業務委託報告書

発行月 平成 30 年 3 月

発行 東京都港湾局

〒163-8001 東京都新宿区西新宿二丁目 8 番 1 号

Tel 03-5321-1111

調査分析実施 株式会社プライア・コンサルタント