

J. フロントリテイリング
2025 年 2 月期 1 Q 決算電話会議 質疑応答要旨
日 時： 2024 年 6 月 28 日（金） 16：30～17：10

Q. 今回、特に 1 Q の上振れ分をそのまま上期、通期の業績修正としているということだが、それは百貨店事業によるものか、あるいはそれ以外のセグメントも上振れているのか。

A. 連結全体で事業利益、営業利益とも 40 億円の上げというところについては、セグメント別で見ると百貨店事業およびショッピングセンター事業の PARCO の影響が大きい。やはりインバウンドが主なドライバーとなっている。デベロッパー事業はほぼ計画どおり、決済・金融事業はやや進捗が遅れているといった状況。40 億円上方修正した内訳については、百貨店事業で半分以上、ショッピングセンター事業で 10 億円程度上振れているとご理解いただきたい。

Q. 百貨店についてはすでに 6 月前半の売上進捗の数字を出していただいているが、この辺りから前年のハードル自体が変わってくるのでこの数字をどう見たらいいのか。つまり前年比の伸び率だけ見ると、特にインバウンド売上は 5 月から 6 月にかけて非常にスローダウンしているように見えてしまう。百貨店事業の国内売上とインバウンド売上は、この 6 月前半の流れで、それぞれ 1 Q から何かトレンドが変わっているものがあるのか。

A. 6 月前半の状況については、1 Q までと基調に大きな変化はない。インバウンド売上は、中国の連休等の影響もあるので、5 月と 6 月の比較では 6 月はやはり相対的に低いですが、基調としては計画に対して引き続き強い状況が続いていると見ている。

従って、今回 1 Q 上振れ分のみを業績修正として織り込んでいるが、インバウンド売上の年度予想は当初計画から変更していないので、6 月も含めて、この部分でのトップラインの上乗せをしっかりととはかっていく。

国内売上についても、基本的に堅調に推移していると捉えていただいていい。かつてのセールやギフトのボリュームが大きかった頃と違うとはいえ、やはり 6 月、7 月はまだ売上規模が相応にあるので、投資効果ということも含めてしっかりと稼いでいきたいと考えている。

Q. そういう意味で言うと、1 Q で事業利益、営業利益が 40 億円上振れて、もちろん上期の上振れがその 2 倍にはならないかもしれないが、このトレンドが 7 月、8 月と続けば、上期全体としてもしっかりと計画を上回るトレンドになり得ると理解していいか

A. 基本的にそのご理解でいい。

Q. インバウンド売上が非常に順調に推移しているが、この持続力というところを今どのように見ているか。例えば、商品確保の面で特に心配はないのかなども含め、感覚的なところでもいいので教えていただきたい。

A. インバウンド売上については、当初想定した以上に大きく伸ばしている。売れているカテゴリーとしてはラグジュアリーのボリュームが大きいですが、商品調達については現時点で特段影響はない。

インバウンドも含めて、中長期的に海外のお客様というのは当社にとって非常に大きなマーケットになってくるが、一方では、オーバーツーリズムといった課題も現れてきている。国内、海外い

ずれのお客様にも快適にお買物を楽しんでいただけるよう、店頭サービス、接客という点については、今後ケアが必要になってくるのではないかと思います。

そうした意味で、例えば外商のお客様においては、店頭での接客サービスに加え、オンラインでお客様とつながっていたり、あるいはお客様のところにお伺いして商談したりするなど、タッチポイントの多様化がはかられている。こうしたことも含めて、国内需要および海外需要というものをしっかり捉えていきたい。

Q. ショッピングセンター事業の PARCO も計画対比で好調だったとの説明があったが、それは売上収益が良くて賃料収入が上がったからなのか、それとも原価や経費の面で何か見立てと違っていた部分があるのかなど、好調要因をもう少し分解していただきたい。

A. 一番大きな要素は、総額売上高、いわゆるテナントの取扱高になるが、インバウンドのお客様によるお買上げということも含め、テナントの取扱高増加による賃料収入の増加が上振れの主な要因ということになる。

また、PARCO の強みとも言えるが、全店的に販促を強化しており、これらによる宣伝費の戻入等々を含めて売上原価の低減につながっていることもある。これらも奏功して、この1Qの事業利益の上振れにつながっているとご理解いただきたい。主にはこの二つの要因ということになる。

Q. 原価・経費コントロールというコメントもプレゼン資料には書かれているが、このあたりで何か特別にやっていることはあるのか。

A. トップラインは当然取っていくということと同時に、経費、原価の効果的な支出に努めているということで、こうした日々の努力の積み重ねとご理解いただきたい。

Q. 大丸松坂屋百貨店の販管費についてだが、1Q実績は前年比で3億円の増加となっている。期初計画では上期は前年比25億円増えるということだったが、名古屋店の改装に伴うコストというのは、実際、期初計画どおりになりそうなのか、あるいはそれほど出なくて済みそうなのか、1Qは出ていないが、2Q以降に出るのかなど、この改装工事絡みのコストで計画との差異がどのように出そうなのかを教えていただきたい。そもそも少しいびつな計画であるということでもいいのか。

A. 名古屋店の改装工事は当然3月から着手しているが、それに伴う経費については、むしろ上期よりも下期、あるいはクォーターごとに少しずつ増えていくというのが基本的な計画になっている。その意味では4Qが一番重くなる。

現状、投資は計画どおりに進捗しているので、期初計画に対して、名古屋店での改装に関する投資および費用において上振れ、あるいは下振れはないと見ている。

Q. 事業利益と営業利益の間に入る、いわゆる特損（その他の営業費用）も、1Qより2Q、2Qより3Qに出てくる予想になっていて、この1Qはそんなに出ていないのではないと思うが、ここにおいても計画との差が出そうだというわけでもない、という理解でいいか。

A. 名古屋店の改装に伴う固定資産除却損は、基本的には計画どおりに出る見込み。一方、期初に連結で構造改革費用をその他の営業費用に一定程度織り込んでいるが、1Q時点では出ておらず、2Q以降で必要に応じて手当をするということになる。

Q. 構造改革費用の四半期予想はないのかもしれないが、ここも特段当初計画からずれてはいないということか。

A. 基本的にはそのご認識のとおり。上期で一定額は織り込んでいるが、現時点で大きく変更しているものはない。

Q. ショッピングセンター事業は、もともと上期の事業利益が55億円の計画であったが、1Qで既に40億円となっている。これはピュアに取扱高が伸びていることで変動賃料をもらえるような施設が多く、それがしっかり利益につながっているということか。そういうテナントが今のようによ調であれば、2Q以降も利益はしっかり上に出てくる可能性があるという理解でいいか。

A. 1Qの好調要因は、やはりトップラインがしっかり上がって、それが賃料にも反映されてきているということなので、2Qについても、基本的に基調が変わらなければ、当初計画に対して利益のさらなる上乗せというのは、一定程度期待できるのではないかと思います。

Q. 今回、1Qの上振れ分しか修正していないというのは理解しているが、これを通期に置き換えるとかかなり上振れるだろうというのは簡単に想像できると思う。少し気が早い話かもしれないが、上振れた利益の使い道として、賞与はあると思うが、それ以外で何か追加で投資するものがあるのか、前倒しで使うものがあるのか、それとも上振れたものは還元原資としてわれわれが期待しているのかなど、可能な範囲で教えていただきたい。

A. 現時点で具体的に計画しているものはないが、冒頭の説明で最後のほうに申し上げたとおり、一つは、足元の業績が堅調であるので、2Q以降もしっかり稼ぐということと同時に、2030年あるいは本中期経営計画で掲げた戦略・施策を一部前倒しして実施をすることで、戦略効果の早期の発出を実現できないかといったことも含めて、下期については計画を考えられればと思っている。

同時に、還元についても今中計から配当性向を40%に見直しをさせていただいたが、改めてまずは2Qで引き続きしっかり稼いで、下期あるいは年度で還元も含めて考えさせていただければと思っている。

Q. PARCOは、もともと期初の段階で、新規事業やシステム開発の先行コストが影響するため事業利益は横ばいということだったが、こうしたコストは2Q以降出てくるのか。また、PARCOはそもそも固定家賃の部分が多いので、売上が上振れても利益はそんなに上振れないのではないかと思います。テナントで変動家賃が入りやすいようなところが好調だった結果、上振れたのかを教えてください。

A. 中期経営計画で掲げた戦略・施策をしっかり進めていこうということなので、今年度においては、新規事業あるいはコンテンツの強化といったことをも含め、必要な投資についてはしっかり行っていくというのが基本的な考え方になる。2Q以降、そうした投資が増えていくことになる。

変動家賃については、契約の中身が個々に異なるので、取扱高の伸長がそのまま売上収益につながるかということ、構造的にはすべてが必ずしもそうではないということになるが、これだけ取扱高が伸びてくるということになれば、やはり歩合賃料にもしっかり効いてきている。

Q. 大丸松坂屋百貨店の不動産賃貸収入についてだが、4月予想では前年に対し上期8.5億円の増加だったのが、1Qですでに12億円増えている。これはGINZA SIXの売上が好調であることが要因

ということでいいか。また、このまま GINZA SIX の売上が良ければ、通期でもこの部分でかなり上振れを期待していいのか。

A. 大丸松坂屋百貨店の不動産賃料においてウエイトが大きいのは、GINZA SIX と心齋橋店ということになるので、ここの歩合賃料部分の上振れが貢献しているということは間違いない。GINZA SIX は足元も非常に好調なので、2 Q以降についてもプラスアルファが出せるよう、しっかりトップラインを伸ばしていきたいと考えている。

Q. 百貨店事業において1 Qの事業利益が上振れた要因として、不動産賃料収入の上振れがそれなりのインパクトであったという認識でいいか。

A. そのようにご理解いただいていい。

Q. 月次で開示されている総額売上高に含まれない、定借テナントの取扱高がかなり好調で、それが家賃収入の増加になって事業利益を押し上げているということか。

A. 構造的にはおっしゃるとおり。

以 上