

**J. フロントリテイリング**  
**2022年2月期第2四半期決算説明会 質疑応答要旨**  
**日時：2021年10月12日（火）16:30~18:00**

**Q. SC事業（パルコ）について、説明資料（P.7）では1Qから2Qにかけて総額売上高は増加している一方、売上収益は減少し、結果として事業利益も減少している。この背景を教えてください。下期において、人流が回復に向かい、総額売上高が改善する局面になっても事業利益は増えないという状況にならないか。**

A.（牧山社長）

前年が主に4-5月（1Q）に休業であったため、その反動の差が今期の増減率に大きく関わっている。店が休業すると、賃料・共益費等含め大きなマイナス影響となるが、今期は営業しており、今年度の休業に対するテナントへの支援は行っているものの、昨年とは規模が異なっている。2Qに関しては、昨年6月がリベンジ消費で売上が上がったため、基準売上から大きくプラスになり収益が上がったが、今年の売上は6月から8月中旬までは平均的に推移したため、1Qと比較すると、2Qの収益が対前年で大きくジャンプしていないように見える。実態としては、売上も順調に回復、事業利益もしっかり上がる状況になってきており、下期については事業利益がしっかり確保できる見通しを持っている。

**Q. 今期の1Qと2Q比較で、売上収益および事業利益が伸びていないが季節性の影響か。**

A.（牧山社長）

6月末でヌーヴ・エイを譲渡しており、その影響が大きい。ヌーヴ・エイを除いた1Q-2Qの変化については、確認してお伝えしたい。

<以下、補足>

※ 補足① SC事業（ヌーヴ・エイを除く）

	1Q	2Q
総額売上高	489億円	520億円
売上収益	114億円	122億円

補足② SC事業における固定費振替影響を除く（1Q：約5億円、2Q：ほぼ実績なし）

	1Q	2Q
事業利益	12億円	13億円

**Q. 連結販管費について、下期計画は6月予想から変更無しということは理解したが、一方で、2Q実績は6月公表値に対し削減されている。これは、上期のコストを抑制し、下期に期ズレするというのではなく、純粹に削減したものか。また、下期見通しについて「計画に織り込んでいないが更に削減する」ということは可能か。2021年度の固定費削減の見通しについて、進捗として上期実績は計画より進んでいるとの話があったが、実際にいくら削減できているのか。**

A.（好本社長）

売上推移について、6月は比較的順調だったものの、7月後半-8月と厳しい状況になり、販管費の見直しを機動的に行った。これらのうち、若干下期に期ズレするものもある。下期の見通しについて、基本シナリオとして、売上回復を目指す計画のため、特に11-12月の商戦では使うものは使っていくという姿勢をベースに置いている。一方で、不確実性の高い状況が続くなか、複数のシナリオを持って、リスクの場合も対応できる体制をとっている。

足元の状況について、10月に入り入店客数・売上ともに順調にスタートしているので、このまま売上の回復傾向が進んでいけば、販管費も想定内で進めていけると考えている。

構造改革（説明資料 P.40「3年間で▲100億円の固定費削減」）について、まず前提として「固定費の定義」は単年度における一過性の削減ではなく、「削減効果が後年も継続するもの」としている。従って、例えば「一時的に業務委託費を削減する」などは対象としていない。ビジ

ネスモデルを変革し、宣伝費なら紙からデジタルへのシフト、人件費であれば組織をミニマム化するなど、後年度以降も効果が持続するものを固定費としている。

3ヵ年目標▲100億円（対19年度）のうち、①要員構造改革で▲60億円、②経費構造改革で▲40億円、の計画を立てている。足元の厳しい状況を鑑みれば▲100億円以上を目指すべきだが、一方で大きな目標値でもあり、まずはしっかり対応していきたい。

21年度の見通し▲37億円（対19年度）の内訳は、①要員構造改革—毎年250人～300人が自然退職するが、ポストの見直し・削減を図りながら、新卒・中途採用者数を絞っている。結果、3ヵ年を通じて▲500ポストの削減を見通している。引き続き、組織、要員構造改革を通じてミニマムコスト化を図る。

②経費構造改革—先行実施しているのは宣伝費。デジタルに置き換え、継続的にコスト減を図っている。また、今後、オフィスの削減や単身赴任者を削減、加えてグループ共同購買の一段の推進などにより▲10億円を計画している。

なお、21年度の▲37億円のうち▲30億円が販管費、▲7億円が原価。販管費▲30億円のうち、上期が▲14億円、下期見通しが▲16億円。

**Q. 「今下期の見通しについて、複数のシナリオを想定している」という話だったが、仮に、売上が想定より良くなった際に、先々を見据えて経費を投入するという考え方はあるか。期間損益と、将来を見据えた打ち手とのバランスについて、定性的でよいので考え方を教えてほしい。**

A. （好本社長）

下期見通しについて、ベースは消費は段階的に回復していくという考え方。いわゆる第6波・第7波のマイナス影響を前提とした計画ではない。またインバウンドは入国制限等がすぐに緩和されることはないとの前提をおいている。

一方で、この1年半の経験を通じて、状況によっては販管費圧縮で対応できるレベルもあれば、昨年度の上期のように減損損失が生じるような状況も常に意識している。様々なシナリオを想定しながら機動的に対応していく考えである。

中期計画目標（23年度の営業利益：403億円）に対し、スタートとなる今年度はコロナ禍により出遅れていると認識している。どこかで取り返していく必要があり、リアル×デジタル戦略やプライムライフ戦略など、よりスピードを上げて取り組んでいかなければならないと考えている。百貨店、パルコ、JFRカード各社において着実に実行していく。

**Q. 定期賃貸借の考え方について、名古屋店の話もあったが、全社的に変わっていくとの理解でよいか、それとも名古屋店に限った話なのか。そのあたりの考え方を教えてほしい。**

A. （好本社長）

2019年の事業戦略説明会において「心齋橋店の次に名古屋店に取り組む」旨を申し上げた。コロナ禍により計画が延びているわけだが、名古屋・栄エリアでのデベロッパー戦略を見据える中で、名古屋店の3館体制のあり方を念頭に置きつつ、まずは松坂屋名古屋店として新たなハイブリッドモデルを構築することを考えている。名古屋店の定期賃貸借比率40%は、心齋橋店と異なり、建物自体の建替えなしに実現できる比率である。定期賃貸借はあくまで方法論だが、今後、顧客からみて魅力的なテナントを導入していこうと思えば、売上仕入の形態だけでは難しく、結果として定期賃貸借の比率は上がるものと考えている。

その上で、名古屋店の特徴として外商に強みあることが挙げられるが、これらを踏まえたモデルを構築していく。百貨店の場合は各店舗の特性に応じてオーダーメイドで最適なモデルを構築していく必要がある。まず23年度までに名古屋店に着手し、できるだけ早く具体的な姿を見せたい。

**Q. 粗利益率の見通しについて、コロナ前との比較において商品カテゴリーの構成比が変化し、仮に粗利益率が▲1%程度下がると仮定した場合、事業利益で▲60～▲70億円のマイナス影響となる。今後、売上がある程度正常に戻れば、これらは心配しなくてよいか。一方で、下振れ要因となると仮定した場合に、どのような対策があるのか。**

A. (好本社長)

商品売上における売買益率について、従前であれば婦人服の構成比が下がり、特選の構成比が上がると益率が下がるというのが定説であったと言えるが、この1-2年で婦人服の構成比はずでにかなり下がっている。内容にもよるが特選の益率はほぼ平均もしくは平均より上という状況も生じてきている。今後の売上回復局面において益率低下の懸念も残るが、特選の構成比が上がることで益率がこの先も落ち続けるということには、必ずしもならないと認識している。

**Q. 益率はこれからはあまり下がらないと思うが、18-19年と比べてすでに▲1%以上低下しており、従来に比べて▲60~▲70億円、粗利益が減少するイメージになる。これらは固定費削減や定借化でかなりカバーしていくとの考えか。**

A. (好本社長)

収益性の改善・向上に向け、本来であれば、投資を行い定借化も同時に進めるなかで、益率低下影響を吸収するのが良いと思うが、2023年度までの対応という点でいえば販管費で対応していく面が大きいと思う。

**Q. 澤田社長にお伺いしたい。説明資料 P.29 で今後のマーケット変化について「戻ってくるもの」「戻らないもの」という話があった。また P.34 がその考え方だと思うのだが、もう少し具体的に、どのあたりが戻ってきそうなのか、キラーコンテンツになり得るのか補足してほしい。先週大丸東京店でショールーミングの売場をオープンされたが、こうしたものがコアになっていくのかという点も伺いたい。**

A. (澤田社長)

コロナ禍で1年半経過する中で様々な結果・変化が出てきており、それをもとに今後のマーケットについて社内議論を行っている。その中で、今後伸びていくと考えているのはアート。先進国との比較においても日本のマーケットは小さく、今後伸びていく余地がある。

昨年の下期以降取り組みを重ねてきているが、特に現代アートの催事は非常に好調。地方店でも大きな実績を上げている。これまでの積み重ねの中で画廊とも強いパイプがあり、この分野はしっかり伸ばしたいと考えている。

また、コスメも成長が期待できるマーケットと捉えている。スキンケアやヘアケア、フェイスクケア。またその中で自然由来の商品など、大手だけではなく様々な商品が開発されており、このマーケットは伸びると認識している。高級時計も成長分野と捉えている。

一方で、ファッションについて、明らかにマーケットが細分化している。従来の百貨店発想によるミセス、ニューミセス、キャリアなどのカテゴリーの考え方は明らかに時代と合わなくなっている。例えば、今非常に好調な若い女性向けのブランドを編集し直し、落ち着いた環境で大丸東京都店で展開した。そうするとお嬢様が買った洋服をお母様世代が活発に買って頂いているなどの事例がある。半年サイクルで商品を沢山作り、残った商品をセールで売っていくというビジネスは限界にある。しっかりモノ作りをした上で、アーカイブ的に商品を残していくという企業も出始めている。そうした姿勢に対し共感・応援するというお客様を掴んでいるブランドもあることから、当社としてこうしたブランドを丁寧に見出すことが重要になると思う。こうしたことに切り込んでいけば十分拡大するマーケットになっていくと思う。

大丸東京店の「明日見世」について、百貨店は今売れている商品を探してくることにエネルギーをかけているが、同様に、これから売れる商品を探していく必要がある。目利きの能力が必要だが、それを実現するための「装置」も必要と思っている。「明日見世」は、将来売れる商品を探る一つの装置として機能させていきたいと考えている。

**Q. アートが伸びるというお話だが、大丸東京店の上層階で開催していたような催事をイメージしておけばよいのか。**

A. (澤田社長)

全館プロモーションとして東京店、京都店などで開催しているが、GINZASIXを含めた各店のアートギャラリーを活用していく。もう一つは、アートという分野はオンラインで売りやすいことが分かってきた。専門家がしっかり説明しながらオンラインでご案内し、場合によってはオ

オンライン上で抽選販売するという方法もある。リアル・デジタルを組み合わせた取り組みを進めていく。

**Q. パルコは常に変化を先取りしていると思うが、今後客数が戻ってくる過程で、どのあたりが戻ってきそうか、どんなコンテンツが強くなりそうかなどを教えてください。**

A. (牧山社長)

アートに関しては、百貨店と共通で伸びる領域と考えている。例えばバンクシーの本を4冊パルコで出しているが、「作家」×「ギャラリー」×「パルコ」の組み合わせにより、実績もあがっている。

また、ファッション好きな方がデザイナーのドキュメンタリー映画を見てショップで購買する、あるいはアート好きな方が作家のドキュメンタリー映画を見て関連商品を買うというような、「モノ」×「エンターテインメント」を組み合わせた、パルコならではの提案をしている。

どういったものが売れているかという点で言えば、若い人でもストリートラグジュアリーと呼ばれるものを買っている。従前は価格帯と客層が合わないとの指摘もあったが、最近は売れるようになっていく。この分野はますます期待できると思う。

渋谷パルコで今年秋に「アウトドアパーク」というゾーンをオープンした。コロナ禍もあり生活自体が変化してきているが、都会の真ん中で都会の人が憧れるゾーンを展開することで、ファッション好きの人が集まってきている。SNSで評判になり好調にスタートしている。

ファッションは多様化しているが、ファッション好きはストーリーのある本物を求めており、当社がしっかり企画し「パルコは常に新しいファッションテーマを発信しているね」と認知され、パルコのブランディングが進化していくという状況を作り出していきたい。

**Q. 好本社長にお伺いしたい。ここ半年・1年の対話を通じて「スピード感」が何度かキーワードで出てきたと思う。外部環境はますます変化する中で、実際に経営されていて経営陣や現場従業員の中でスピード感は改善されてきたのか。**

A. (好本社長)

説明資料 P.30「アプリによるタッチポイントのデジタル化」の取り組みを紹介している。アプリは当社デジタル戦略の起点になると思うが、コロナ禍もあり前進したと認識している。外商のコンスリーニューも会員数は8万人となり、掲載商品や接客機能の充実を図っている。これらは、スピード感を持って進んでいると思う。ただし、デジタルを推進する専門人財が足りていない点は課題である。

一方で、リアル店舗への取り組みについて、今後の方向性として体験型やライフスタイル型へのシフト、プライムコンテンツの拡張を進めていくが、自主編集売場の半減や、婦人ボリュームの圧縮ということに関しては、現状を直視しスピードアップしていく必要があると認識している。

以上