

J. フロントリテイリング
2023年2月期 決算説明会 質疑応答要旨
日時：2023年4月11日（火）16：30～17：50

<質疑応答>

Q. 半年前と比べてかなり手応えを感じておられ、非常に明るいトーンで聞かせていただいた。特に前回お話を伺ってから半年の間はかなり見え方も変わってきたと思うが、消費の動きも変わってきたなかで、どの辺りで特に手応えが出てきているのか。

(澤田社長)

A. やはり10月の辺りが一番一つの分岐点だったと思っている。国内の移動制限がほぼなくなったことや、水際対策の緩和により、どちらかというところ東京を中心とする東日本だが、羽田、成田経由でインバウンドのお客様が急激に増え、第4四半期になって、さらに急激に回復してきた。特に、店舗で言えば、2020年、2021年と他店に比べ少し出遅れ感のあった東京店が、第3四半期の後半辺りから、東京駅の乗降客増加とともに回復が急ピッチになっている

また、過年度から戦略的に投資していた神戸店については、春にLouis Vuittonの大型の店舗を開業できたことに加え、いくつかの強いラグジュアリーブランドを誘致できたので、狙いどおりに売上が伸びている。札幌店や京都店などでも、同様の戦略的な投資効果が出てきており、手応えを感じている。

(川瀬社長)

A. この3月から社長に就任したが、これまでSC事業と言ってきた部分は、今年度から社内ではこれをPARCO事業と呼びならわしている。つまり、店舗やショッピングセンターとして自己規定するのではなく、カルチャーやエンターテインメント、アニメ、ゲームといった事業に、これまでも携わってきたし、今後はより一層そうした「コンテンツ」と「商業の場」を融合させていく。他と比べてということではなく、PARCOなりの唯一無二の価値を提供していく、そんな事業に育てていきたいと考えている。

私自身は、店舗、ショッピングセンターの経験というより、むしろエンターテインメントやデジタル、そして事業開発、M&Aなどといった分野でのキャリアを積んできているので、そうしたことをうまくPARCO事業にフィットさせて、未来のPARCO事業を切り開いていきたいと考えている。

今、手応えということに関して澤田社長から百貨店の話があったが、PARCOも同様に、10月以降状況が随分変わり、加速度的に良くなってきている。1月以降は衣料品もかなり動くようになってきている。足元の3月から4月上旬の動きで言えば、人流がほとんど回復しており、前年比べると20%程度、入館客数が増加している。売上高、取扱高という面でも20%程度、前年から増えてきているので、その辺りは手応えを感じている。

また、インバウンドで言えば、渋谷PARCOと心斎橋PARCOはコロナ禍での開業だったので、海外からのお客様はほとんどいなかった。これが昨年10月以降、まさに渋谷PARCOを目掛けて海外から来ていただいている。こうした、カルチャー、コンテンツを混ぜ込んだ体験型の施設として、現在、池袋、札幌などにも波及させるような改装を進めている。

この手応えをイノベーション力として、J. フロントリテイリング全体の活性化につなげていきたいと考えている。

Q. 今年度は中計最終年度であり、来年からは新しい中計ということになる。既存事業と新規事業において、かなり手応えを感じているが、ただしリスクもある、という話だったと思うが、次期中計の中で、さらにもどのようなところに力を注がなければいけないのかを改めて伺いたい。

既存事業がかなり戻ってきているので、既存事業のところである程度稼げるということなのか、それともかなり最初のうちから新規事業を加速度的にやっていくのか。そういった時間軸のイメージも含めて、もう少しご説明いただきたい。

(好本社長)

A. 私にとって一番心強いのは、先ほどの澤田社長、川瀬社長の言葉にもあったように、ある意味われわれの基幹事業の二つが今かなり勢いを取り戻している、自信を持っているというところだと思う。

我々は、特に2030年を考えながらバックキャストするという中で取り組みを進めている。2030年のあるべき姿をどうするかを経営の中でも今議論しているが、やはり間違いないことは、われわれの強みには、のれんやブランド、顧客、あるいは好立地ということがあるが、こういうものだけではもう戦っていけないということ。これに何を付加していくのかを、今、本当に若い方も入れながら必死で考えている。

今考えているのは、感動を生み出していく何かをもっと持たなければ駄目なんだろう、あるいは地域の中での位置付けをもっと高めていかなければならないだろう、ということ。ESGの中では環境に関する取り組みも進めてきたが、こういうものをビジネスに進化させていかなければならないだろう。これはホールディングスで考えていかなければならない。

パルコ新社長の川瀬社長は1年間、ホールディングスの中にいたわけだが、今ホールディングスには、キャリア採用やパルコの人もかなり入り、おそらくメンバーの40%以上は大丸松坂屋百貨店以外の人が活躍できる場となり、多様性が発揮されてきている。その中で、やはり新たに次の時代を見据え、踏み出していく体制が、より力強く動き出しているのだと思う。

これまでなら、多くの現場から出てくる案を持ち上げていく、くみ上げていくようなことがホールディングスの中でもなかなかできなかった。事業会社の中でもなかなかできなかったのだが、多様性のある人財がしっかりと組み合わせることによって、ものすごく前に進んでいく、自主的に前に進んでいっているところは、力強く感じられるようになってきた。ホールディングスの役割は、次の新しい時代を見ながら、そこに向けての投資をしっかりとしていくことだと考えている。

Q. 先ほど好本社長の説明の中で、元に戻るもの、成長するもの、戻らないものを見極めながら、という発言があったが、今の環境を鑑みて、例えばこういったものが、元に戻って成長する、もしくは戻らないものと考えているのか。

(好本社長)

A. 元に戻るものと戻らないものについては、このコロナの中で、やはりものすごくはっきりしてきていると私は思っている。特に2020年になって、コロナの状況で最初の1年半、2年については、本当に今後の成長をどこに見いだしていくのかということについて、かなり厳しい状況が続いてきた。

その中で、一貫して伸びてきたものが高額品、あるいは富裕層のマーケットだと思う。これは反対に言えば、コロナが後押しをしてくれたということにもなる。いわゆる行動制限があり、海外旅行にも出ていかない。そうした日本にやはりラグジュアリーブランドの商品が集まってくる。この状況

の中で、我々が外商顧客やカード顧客など、お客様とのネットワークを持っていたことがものすごくプラスに働き、我々を支えてくれたと思う。今後も本当にこれが続いていくのかということをしっかり見ていかなければならない。

カテゴリーで言えば、例えば婦人服は一時、ほぼ半分に近いところまで売上が落ちたが、それが今、かなりのペースで戻ってきている。やはり2019年度以前も厳しかったアパレル企業の決算は2020年、2021年はさらにかなり厳しかったと思うが、ものすごく努力されて、まず利益が戻り、今は売上也戻ってきている局面だと思う。やはり彼らの商売の仕方も大きく変わってきている。彼らも在庫をうまくコントロールしながら、百貨店に来られるお客様にも対応をきちっとしていくという形のビジネスモデルが組み立てられてきているのだと思う。売上はコロナ前の7割近くまで戻ってきているという状況だと思うが、中身としては、売上が100%に戻らなくても、かなり中身の濃い取引、商売ができるようになってきていると私自身は考えている。

こういうものがおそらく代表的な「戻る」「戻らない」だと思う。店舗で言えば、駅前立地がなかなか厳しかったが、ここにきて東京店は急速に戻ってきている。梅田店についても、何もせずに見ているわけではなく、例えば、日本で2番目となるNintendo Osakaを導入したり、ROLEXなど時計のブランドショップを拡大したりと、今の時代の中で前に向いていけるようなものにしっかり投資をし、その効果が着実に出てきている。中身の濃いもので店に貢献できるというものをつくっていくことが非常に大事になってくるのだと思う。

Q. 百貨店事業を中心とする業績面だが、前年度の着地としては、トップラインが上振れた割には利益が上振れなかったという印象を持っている。今期計画の作り方として、売上面は比較的しっかり見ていながら、費用もしっかり織り込んでいるのか、その辺りについてどんなニュアンスで現状、百貨店の業績を予想しているのかを教えてください。

(澤田社長)

A. 一つはやはりコロナ禍において、高額品、特にラグジュアリーが非常に伸びた一方、インバウンドの縮小によって化粧品がマイナス、あるいはボリュームファッションがマイナスするなど、商品構成の変化によって、益率が22年度であれば0.3ポイント程度ダウンしたというところが一つある。加えて、コストについては、構造改革で総人件費はかなり絞れてきているが、やはりエネルギーコストの上昇が吸収し切れないというところもあったので、売上の伸びの割には利益が伸びなかったということになると思う。

百貨店ビジネスは、損益分岐を下げているので、これからは売上の伸びとともに事業利益が跳ね上がっていくという構造になっている。23年度については、売上が7,000億円を十分に超えてくと予想しており、売上の伸びとともに事業利益を大きく伸ばすことができる。

また、化粧品が前年あるいは20年、21年と比べ売上が伸びてくるのは間違いない。ファッションはマーケットが変化していることから2019年水準に100%戻るといえることはないと思うが、旅行など含め人の動きが活発になることにより、85から90%ぐらいのところまでは戻ると見ている。その辺りの売上の構成変化もあるので、商品の売買益率が上がるということを見ている。

コストについては、しっかりと今の状況を見据える中で、エネルギーコストの増も、3月の状況を見ればそこまで上がらないのかも分からないが、少し固めに見てやっている。

資料にあるとおり、今年度の目標は前年から9.4%増のトップラインを見ているが、3月は16.7%増という結果となっていることから、想定以上の手応えがある。上半期と下半期では、上半期の増率のほうが高く、13.7%増で数字を組み立てているが、それに対しても高い進捗なので、良いスタートを切っている。

Q. デベロッパー事業では、今年度に売却益計上を予定と書かれているが、この金額を確認したい。

(好本社長)

A. 当初から織り込んでいる計画の中で言えば、30 億円強が売却益となる。

Q. スライド 23 ページの SC 事業では「テナントの条件緩和の解消を見込む」とあるが、上期、下期の計画を見る限り、下期から減免解消を想定しているのではないかと思う。テナントの状態が良くなっているなど、かなり手応えを感じられているようなので、この会社計画とは別に、既に足元でもこの条件緩和の解消が始まっているのか、テナントの交渉等々で解消の見込みがそれでもやはり下期なのか、その辺りを教えていただきたい。

(川瀬社長)

A. 条件緩和の解消については、上期、下期でどのように進めていくというのは公表していないが、それぞれの区画の契約を更改するタイミングを主に起点として改めていっている。テナントの状況は足元でだいぶ良くなってきている。この追い風を受けて順次、今期中には解消していく。
改装については、通常下期に改装区画が多くなる傾向があるが、今年度は 23 年度に及ぼす影響をマックスで取り込みたいということで、上期に改装面積を多くとっている。その影響が数値として下期に大きめに現れているということ。

Q. 実は過去も減免が解消されると言われて、解消せずというようなことが起きていたわけだが、今回は現状が、環境が今までとは違うと理解していいか。

(川瀬社長)

A. 解消をしていく。要するに、まず店舗の中が賑やかになっているかどうか、テナントにビジネスができる環境を整えることが第一だと思っている。その環境の中で、我々は適正な水準の賃料を設定しているので、既存で入っているテナントには適正な賃料に戻していただく、あるいはこれから改装していく区画については、ディスカウントすることなく適正な水準の賃料を頂戴して改装していく、こういった計画は今年度さらに進んでいくと考えている。

Q. 24 ページのデベロッパー事業では、利益計画に 30 億円ぐらいの売却益が入っているとの説明だったが、今後、この売却益というのは毎年のように出てくるものなのか、数年おきのような出方になるのか、その頻度、あるいはこの 30 億円という売却益の規模感が今後出てくる標準的な額なのか、それとも今期が特別大きいのか。

デベロッパー事業の成長に向けた今後の連結の設備投資の考え方だが、前年度と新年度の計画を見る限り、連結設備投資は 200 億円ぐらいなので、トータルで見ると、そんなに増えずにデベロッパー事業は進めていくとも思うが、積極化するのであれば、やはり設備投資の目線も上がっていくものなのかという辺りを、現時点で可能な範囲で教えてほしい。

(好本社長)

A. ホールディングの中で CRE 企画の全体を統率していく CRE 戦略統括部の部門長を私が担当することになった。それは、やはりデベロッパー事業というものの全体を、これまでのパルコの中に置きながらやっていくという形ではなく、大丸松坂屋百貨店、パルコ、あるいは JFR カードや今回

新設した J. フロント都市開発、こういうグループの中の経営資源を全部使って、我々がまず持っているものをしっかりと最高の形のものにしていく、しかもスピードを上げてやっていくということに価値観を得たからである。

今年度デベロッパー事業の計画には 30 億円強の売却益を含んでいるが、これまでのように単純に売却するというのではなく、今回はいわゆるレジデンス物件なのだが、レジデンスを開発し、付加価値を付けて、これまでが想定しているよりも高い価格で売っていくという形のは、今後不動産を主な生業としていく中では当然出てくるものであるし、継続的にやっていくものと言える。

ただし、今年度の今の時期における 30 億円という額は少し多いかもしれない。当初から今回のレジデンスの中のいくつかの物件は、この時期に売却しようという形の中で計画は立て、中計の中にも織り込んでいたが、当初思っていたよりも付加価値を付けて売却することができるという状況に近づいてきている。

今後、こうしたビジネスを増やしていくことも確かなので、単なる賃貸ビジネスだけではなく、いわゆるビルメンテナンスであったり、プロパティマネジメントであったり、そういうものと併せてこういう売却案件も出てくると思う。次期中計の中でのデベロッパー事業というのは、そういうことも含めて、しっかりとパイプライン、投資額等を説明していきたいと思う。

Q. スライド 25 ページの金融事業についてだが、今期計画が 11%増収の一方、事業利益は 2%増益と、かなり増益率が控えめというか、ちょっと弱く感じるが、販管費増を想定している背景と、これが一過性なのかどうかを教えてほしい。

(好本社長)

A. 決済・金融事業については、2021 年から 22 年にかけてかなり大きく伸ばした。これはカード自体のリニューアルを行って、その取り組み成果がこの数字につながったわけだが、今年度については、次の成長に向けた取り組みをしっかりとしていくべき時期だと思っている。ここから先は、今日の中でも申し上げたが、やはりイシューング・プラットフォームの中でのしっかりとした取り組みと金融事業への拡大、この 2 つが大きなポイントになってくる。

百貨店、あるいはパルコでの顧客に対する取り組みはもちろん必須であるが、次の成長に向けては、これまでとは違う人財を開発したり、違うノウハウを取ったりという投資が必要な時期とは考えている。そういう意味では、今年度については利益の伸びというところでは小さくなる予想している。

Q. 今年度だけ弱くて、来期からは正常にもうちょっと高い増益率になると考えていいか。

(好本社長)

A. そうしていかないと、今回の意味はないと思っている。先ほどまずは営業利益 50 億円ということを上昇したが、そこに向けてのスタートは、やはり来年度以降切っていかなければならないということは考えている。

Q. 今年度のデベロッパー事業における売却益は、いわゆる CRE 案件で非常に利益を出しやすい物件なのか、それともそれ以外で通常に御社が開発されて、一から開発された案件なのかどうか。デベロッパー事業については、CRE と、一から開発する案件では ROIC も違い、ハードルレートの見方も違うので、それぞれリスク管理を徹底してやるということだったと思うのだが。

(好本社長)

A. これは、当初、パルコにグループ資産を移してやり始めたものの中から出来上がったものなので、最初から持っていた物件ということになる。そういう意味では、最初からプランの中にあっただもので、それをプランどおりの形の中で仕上げ、今回この時期に売却するという運びになったということ。

Q. CRE の物件であれば、かなり安心して外野から見られるのだが、一から仕込むとなると、他のデベロッパー企業との競合や、利益率という意味では少し心配ではあるが、その辺りはしっかりやるということとでいいのか。

(好本社長)

A. 今回出てきている案件は主に 3 点だが、これは持っている物件、CRE 物件ということになる。

Q. 大丸松坂屋百貨店の「本社・法人」のところで、前年度の売上が大きく伸びて、新年度が 2 桁減という予算組みになっているかと思うが、この辺りの背景について教えてほしい。

(澤田社長)

A. 法人外商と G6 も含まれているので、その辺りの数字がそういうふうに出ているのだと思う。法人外商が東京都を中心として、コロナで自宅療養されている方に対してミールキットを届けるという受注を結構いただいたので、その辺りの反動減があるとは思っている。売上ベースで 30 億円ぐらいなので、20%の売買益で見たときには、5 億円、6 億円ぐらいのインパクトはあると思う。

Q. 益率についてだが、コロナ前に比べると、22 年度実績を見ると益率が 1 ポイントの後半近く、これを粗利額でいうと 100 億円以上落ちていると思う。そこについては、今後、化粧品や衣料品の売上が相応に戻って、ある程度戻る部分と、それ以外の構造改革というか、売り方の改革も含めいろいろやることで、百貨店の収益性は経費面のコントロールとかを含めれば、売上が戻れば利益は戻るのか、やはりその益率の低下は全部埋められないのか、その辺りを教えてほしい。

(澤田社長)

A. 益率の低下はあると思うが、ただ、20 年、21 年、22 年度のような低下ではなく、23 年度はプラス要素もあると思っている。しかし、売上構成比が変わるので、18 年に比べると、そこを超えていくという益率にはならないとは見ている。

売上構成が変わっているということは、イコール今現在フィットしているものが売れているということになるので、その分をコストでカバーするというよりは、やはりトップラインが上がっていくと見ている。

一方で、コストは 19 年度比で固定費を 80 億円近くは削減できているので、その辺りで対応していくということになる。

Q. そういう意味では構造改革により固定費が大きく削られているので、損益分岐点を越えた売上のところで利益が出やすいということになり、トータルでは売上が伸びれば、粗利率の低下は固定費削減とトップラインでカバーできるというロジックでいいか。

(澤田社長)

A. はい、そのロジックでございます。

Q. 富裕層あるいは外商の売上については、今はいたって堅調かと思うが、海外旅行に出ていくリスクもあるという中で、御社が特にスローダウンするとしたら、どういったところから出てくるのか。あるいは、もっとすごく実は息が長いような、ポジティブな見方もできないのか。

また、今期の百貨店店舗別売上予想において、心齋橋店と札幌店の売上の前提が、結構予算組みとしては高いという印象を持っているが、これは直近1~2カ月の売上などをベースに考えているのかもしれないが、この2点について、個別にどういったところが期待できるか教えてほしい。

(好本社長)

A. やはりこの3年間、本当にわれわれを支えてくれたのは高額品関係の外商だと思う。我々が思っている以上に、お客様の動きが良かったということかと思う。確実なことは、やはり海外旅行に出て買われることがなかったということと、売れる商品が日本を中心に、比較的コロナの中では安定していた極東地域の中に商品が回ってきていたところがあるかと思う。

その間、われわれが想定していないことで起こったのは、先ほどGINZA SIXのところでも申し上げたように、若い方がたくさんこういうものに対して、こういうマーケットに入ってきてもらって、全てをラグジュアリーで買うというのではなくても、この物だけは高いものでも買うとか、そういう消費活動がかなり見えてきたということは本当に感じている。GINZA SIXでは20代、30代のお客様が50%以上を占めるということも申し上げたが、こういうことは全く想定していなかったし、外商に入られる若い方も増えている。こういう意味で言うと、まだまだ潜在のマーケットはたくさんあると私は思っている。

ただし、やはり我々としてケアしておかなければならないのは、今申し上げているようなラグジュアリーブランドとか時計の有名ブランドはほとんどが輸入品であり、海外で生産して、我々のところに入ってきているものであるということ。為替の影響も受ければ、やはり本国での供給体制の中で、どのエリアに商品を回していくかということの中で言えば、我々としてはなかなか最終的に手を下せないところの部分がある。

先ほどから申し上げているように、我々は基幹店に投資をしてきたので、GINZA SIXであったり、神戸店の周辺店舗であったり、心齋橋店の周辺店舗であったりとか、こういう基幹店にお客様が動いていることは間違いないし、そこに投資をしてきている。そこで新しいマーケットが取れてはいるが、やはり一義的に言えば、本当に我々が抗し切れないものが動く可能性がある。つまり、為替の問題であったり、商品供給の体制だったり、こういうところのリスクはやはり常に見ておかなければならないものだろう。マーケット自身はものすごく拡大してきていると思う。

(澤田社長)

A. 札幌店と心齋橋店の増率が高いということについては、両店ともインバウンドが非常に強い店舗なので、インバウンドの増額をこの2店舗は見ている。特に心齋橋店は100億円を超える増収をインバウンドで見ているということと、札幌店も50億円近い増収をインバウンドで見ているということになる。加えて、札幌店については、大型2ブランドを今年度中に導入する予定もあるので、そこでの増収も見ている。

Q. 先ほど話があった輸入品に関しては、より大型店でないと供給を受けられないとか、百貨店で昔から言われているが、より1番店、2番店でないと厳しいといった、そういう動きが結構見られているということ

か。

(好本社長)

A. 特にトップブランドの中で言えば、日本の中で店舗の数はどちらかというと減少傾向であるし、大型店舗に集中してきているところもあると思う。もっと言えば、日本の価格政策、日本という国が安定して非常に安心できる国であるということ、そういうところからも、これまでブランド側の価格政策の中で言えば、比較的安定的に競争力のあるプライシングをしていただいていたと思う。

その位置付けは今後も続けていけると思うし、我々も強い関係を築きながら、そういう店づくりをしていき、そういう安定的な信頼関係の中で動いていくという形のをしっかり施行していければ、もちろんこの状況の中でも安定的にやっているとと思っている。

この数年の大きな伸びというものに対してさらに伸ばしていくということになれば、新しいマーケットの開拓も必要になってくるのではないかと思う。

以 上