

J. フロントリテイリング
2026 年 2 月期 中間期決算説明会 質疑応答要旨
日 時： 2025 年 10 月 14 日（火） 17：00～18：00

< 質疑応答要旨 >

Q. 今回通期計画の修正で、事業利益の下方修正幅は思っていたよりも大きく、上期 18 億円未達、下期が 36 億円の下方修正、通期で 55 億円の下方修正ということだが、この下期下方修正における事業別の要因を伺いたい。スライド 15 ページにある事業別の対 4 月予想増減額を足しても 36 億円にはならないので、この背景をご説明いただきたい。

A. まず大きいのは、確かに百貨店の下期の状況が幾分インバウンドも含めて、苦しいということはある。この上期の業績で、かなり大丸梅田店と大阪・関西万博の効果がポジティブに働いていたが、昨日で万博も終了し、好調だった梅田店が一部工事に入ることから、かなり反動が大きいということが百貨店としては挙げられる。

もう一つマイナスが大きいのが決済・金融だが、GINZA SIX カードは去年から、さらに今年度から新しく PARCO、博多大丸のカードを発行している中で、これらの開拓費用が一時的に膨らんでいる。今年度はしっかり顧客会員数を増やして次年度以降の収益につなげていくという方針で進めている。

ご指摘のとおり、これらを全て足しても下期の事業利益修正額の 36 億円にはならないが、連結調整額が 4 月公表に対して 25 億円膨らんでいる。この主なポイントとして、一つは、ホールディングスの単体の管理費が将来の成長に向けての準備を進めることで増加している。二つ目は、将来的な投資案件の先行費用を下期に向けて織り込んでおり、投資が実現しなければこの調整額は減少することになる。

Q. この連結調整というのは、先行投資的な意味合いのものが大きく、一過性のものと考えていいのか。

A. 一過性のものが大きいと考えただいていい。もちろん、単体の管理費の中には、継続的なものもあるが、来年度以降の調整ということもしっかり意識しながら、マネジメントを進めていく。

Q. 万博オフィシャルストアの売上などは、計画よりかなり上振れたと思うが、9 月、10 月の駆け込みを含め、コラボ商品や限定商品の販売など利益率のいいものも好調に売れたという印象がある。むしろ、上期全体としては万博効果が相応に効いていたので、下期はその反動がある程度あると見ているということか。

A. 大阪・関西万博オフィシャルストアの数字に関しては、詳細を数字として申し上げられないが、9 月に入り非常に好調な状況になっており、下期の業績予想については、そうしたことも少し織り込みながら考えている。ただ、報道等で報じられているとおり、この数日の直近売上もかなり大きな数字が出ているという状況なので、織り込んでいるよりも少し上振れすると認識いただければと思う。

Q. 百貨店の販管費は、手数料や業務委託費の増加を織り込んだことで、計画よりも少し増加する見込みとなっているが、下期にもう少し自助努力で抑制が進む余地はあまりないと見ていたほうがいいのか。

先ほどの社長からの説明では、経費を削減していくというよりは、生産性向上のためにより効率化をはかっていくという観点を大事にするということだったが、短期的に計画に対してももう少し圧縮できる余地のようなことがあれば教えていただきたい。

A. 上期販管費の対前年増減率に比べて、当然ながら下期のほうが対策を入れている。短期的なコスト削減に関しては、当然ながら億単位を超えるものとしてしっかり取り組んでいきたいと思っている。一方、手数料率の増加といった構造上の増加に関しては、中長期的にお取引先様含め、店舗における場の価値の向上およびお取引様と場の価値を上げていくための丁寧な作業というものが必要になってくると思っており、早速取り組み始めている。

また、短期的なもの以外では、やはり DX 化を含めたコスト削減の取り組みを中長期的に進めていく。今の人員でどうやって効率を上げていくかということを含めて考えていきたい。

Q. 今期の御社トータルでの経費の考え方について確認したい。今説明のあった大丸松坂屋百貨店の販管費の増加、あるいは先ほど説明のあった調整額の増加は、ある程度先を見据えて使うべきところには使うという判断でそうなっているのか。期初の話では、短期利益にもこだわりつつ、その先も見据えてというような趣旨の発言もあったと思うので、あらためて社長の見解も含めて教えていただきたい。

A. 当然、企業経営なので中長期的な成長の実現に向けた先行投資と足元の業績の達成は両立、バランスさせなければならないと考えている。

先ほど申し上げた連結調整においては、今踏み込んだ場合に将来の成長の確度が高い案件が出てきているということで、そこに付帯する経費の発生ということも含めて織り込まれていると認識いただければと思う。アクセルとブレーキを両方踏むような話にはなるが、抑えるべきコストはもう一段踏み込んで削減をしていくことが必要であり、できるとも思っている。この辺りは各社の社長と連携しながら、マネジメントを強化していく中で、期中にしっかり対応していきたいと考えている。

Q. 大丸松坂屋百貨店の販管費の説明で、スライドのグラフにもあったが、外注費や業務委託費、手数料の増加のようなところは、変革やチャレンジを進める構造の中で、例えば大阪・関西万博関連が想定以上によかったことなどを考えると、ある程度やむを得ないコスト増のようなものになるのか。

A. おっしゃるとおり、大阪・関西万博に関しては、売上が当然好調に推移すればその手数料を含めたものが上がっていくという前提で利益率を組んでいた。

一方で、やはり昨今の様々な物資の値上げというものが、そのままでいいとは思っていない。先ほど申し上げた、我々自身の努力により下げる部分、あるいはお取引先様と協議しながら下げていく部分があると認識している。

Q. 来期、再来期に向けては、来期にしっかりと刈り取りができる点と、もう少し先を見据えて取り組むという点の両方を説明いただいたと思う。

期初においては、中計最終年度である来期の連結事業利益目標は 560 億円だったが、今期の減額修正で発射台が下がり、難易度が高まった中で、来期以降をどのように考えておけばいいか。

A. 来期の事業利益目標 560 億円は、今回改めて言及していないが、引き続きこの目標達成に向けて取り組みを進めていきたいと考えている。

増益要素としては、不動産の売却準備の進展や、先ほど申し上げた HAERA（ザ・ランドマーク名古屋栄の商業施設）の開業効果、松坂屋名古屋と渋谷 PARCO を中心とした過年度投資効果の最大化、さらには、JFR カードの一時経費の反動、今期の新規会員の収益化などが入ってくる。こ

うした前提に加え、2026 年度の中でどういう対策を追加していくかということも、相当早い段階で検討を開始しているので、この方向感はそのままに進めていきたいと思っている。

ただ、どうしても不透明感が強いのがインバウンドに影響を与える為替の動向であり、現段階ではここに左右されないようにすることは難しい。2026 年度は 1,300 億という百貨店の免税売上を目標として据えていたが、この辺りがどうなるかについては、この下期を通してしっかり見極めをしていく必要があると考えている。

Q. デベロッパー事業は上期利益の上振れが非常に大きかった一方で、下期は据え置きになっている。そもそも上期計画比で、J. フロント都市開発、J. フロント建装とも強かったのだろうと思っているが、その持続性をどう見ているか。下期予想は慎重に見えるので、その辺りを説明していただきたい。

A. デベロッパーセグメントについては、J. フロント都市開発は物件の売買によって業績の上下動があるが、建装、PSS についてはご指摘のとおり、受注している工事、また下期に向けて今取り組み中の案件もあるので、ここについては下期も着実に刈り取りをしていくということになると思っている。

そうした意味では、計画どおり進んでいくということになるので、上期の好調というのはそのままに、下期についても取りこぼしをしないように、パフォーマンスを出していくということになると思っている。

A. 少し補足すると、デベロッパー事業については、確かに百貨店改装工事による売上というのは大きいですが、実態は百貨店ではなく、その中に入っているお取引先様が主なクライアントになっている。

今、J. フロント建装では外部の売上比率が 80%を超えているので、明確なグループの中でのシナジー効果がありながらも、外部収益を高めていくことができるという、我々にとってとても大事なビジネスだと考えている。

Q. J. フロント建装は 80%が外部顧客だが、それが内部の工事に紐づいていると考えれば、この下期はそれほど大きな改装がないので、上期との比較では利益は下がるが、来期は心齋橋 PARCO の改装などもあるので、ここは強く見ることができるということでもいいのか。

A. J. フロント建装やパルコスペースシステムズのビジネスは、ラグジュアリーホテルや、ラグジュアリーショップの路面店などの内装工事手掛けており、その辺りを案件、物件の積上表で工程管理をしている。上期に比較すると、下期はそれほど多くの案件がないので、今のこうした見通しになっているが、現段階で 2026 年度以降に相応の規模の案件、物件が見えてきているというのが実態になる。

Q. 事業利益と営業利益の間にある固定資産の処分損が増える見通しになっているが、どのようなものなのか。

A. 固定資産の処分損として新たに梅田店の改装工事に関連する固定資産除却損を見込んでいる。これは計画を進めていく中で工事費の高騰もあり、15 億円ほど追加で見ているので、今回のその他営業費用の増加要因になっている。

Q. 梅田店に関連する除却損のピークはいつになるか。

A. 除却損のピークは 2025 年度。今年度は 15 億円を追加で見たが、2026 年度以降は少額だが発生すると見ている。（※コメント一部修正）

以 上