

J. フロントリテイリング

2026 年 2 月期 第 3 四半期決算電話会議 質疑応答要旨

日 時： 2025 年 12 月 26 日（金） 16：30～17：15

<質疑応答要旨>

Q. 事業利益で 10 億円ぐらい上振れたということだがセグメント別の濃淡と、上振れた要因はトップラインなのか、あるいは経費削減なのか教えていただきたい。

A. セグメント別に申し上げると百貨店事業はほぼ計画通り。プラスは SC 事業及びデベロッパー事業で、それぞれ 3 億円程度の上振れ。一方、決済・金融事業は 1 億円程度の下振れ。連結消去は約 3 億円から 4 億円程度の上振れという内訳になっている。要因は基本的にトップラインが上がったこと。冒頭にも申し上げたとおり、百貨店ならびにパルコの売上収益がプラスに働いている。

Q. 御社はどうか分からないが、12 月は東京以外のエリアが非常に温かくなっているのです、足元の国内に関しても、コートなど重衣料の動きが鈍いという話を聞くようになっている。今の足元というよりは、11 月からこの 12 月にかけてインバウンドのお客様、それから富裕層について商品の動き方に変化があるのか、あるいはそれほど御社のコアである富裕層のところは変わっていないのか。少し長めの期間でも構わないので、現状を教えていただきたい。

A. まず、国内消費の動向はご質問にもあったとおり、天候に左右される側面は同じと思うが、一方で、資産効果の背景もあり例えば外商催しの強化等に取り組んできており、しっかり成果が出ている。全体的に国内売上は堅調に推移している。

インバウンドについては、12 月前半は売上で 10%減、これまで客数増が牽引してきたが一転 13%程度のマイナス。中国本土のお客様の売上比率が高い店舗を中心に、ここ 1 週間ほど見ても、前年対比で一段とマイナス影響が広がっているというのが現下の状況である。この 4Q は前年実績が高いこともあり、影響の広がりを見込まざるを得ない状況と認識している。

Q. 天候とか今回の日中関係というファクターを除くと、概ねトレンドは変わっていないという理解をして大丈夫か。

A. 基本的にその理解で結構かと思う。

Q. これまで松坂屋名古屋店の南館については、PARCO にした方がいいと申し上げてきたので今回の改装に期待している。ぜひ次の春の本決算のときに、どういう形で名古屋エリアを攻めていくのかご説明いただきたいと思う。

A. 松坂屋名古屋店の本館改装は、現時点で言うと改装効果が十分に得られていない面がある。一方で、次世代の富裕層、次世代顧客の獲得を狙いに本館改装を進めてきた。心斎橋では百貨店と PARCO のお客様が回遊、買い回りをされている実績もあり、今回発表した南館の改装を通じて、松坂屋の本館・北館、名古屋 PARCO をつなぐ位置づけになると思うので、もう一段投資効果を上げていきたいと考えている。

Q. セグメント別の見通しについて、百貨店については少しご説明いただいたが、それ以外のセグメントについても 3Q までの進捗を踏まえて 4Q の見通しと、その先という観点で伺いたい。

SC 事業は結構しっかりしているという印象。静岡 PARCO の営業終了による損失計上などがあってもしっかりしているし、4Q もこのまま行けば通期でも上振れるのかなと思っている。来年度も含めてどう見ているかお伺いしたい。

デベロッパー事業も、4Q は特殊要因はないと見ていいのか。物件売却益等の増減もあるかもしれないので、そこも踏まえてご説明をお願いしたい。決済・金融事業は弱い気もするが、見通しについて補足いただきたい。

A. SC 事業はこの間進めてきた店舗の改装効果がしっかり出ており、ここは引き続き努力していきたい。渋谷 PARCO の大型リニューアルが今秋に完了し、次いで心斎橋 PARCO が今第 4 四半期から一部改装休に入り、来春にかけて大型リニューアルになる。今期から来期にかけて旗艦店の投資を、中長期の目線も含めてしっかり進めていくことになるかと思う。

デベロッパー事業の年度見通しは、概ね計画線と見ている。仮にリスクがあるとすれば、特に外部受注工事の工期が後ろにずれることが挙げられる。一方で、この間成果を上げてきた工事の原価・行程管理をしっかりと行うことで対応する。

決済・金融事業について、足元業績は非常に厳しいという認識である。現下の状況を踏まえて、成長ラインにどのように乗せていくのかという点は、JFR カードに加え、お客様との接点である百貨店やパルコ、ホールディングスも含めて見直しを進めていく必要があると認識している。今年度の見通しに関しては、3Q 時点で 1 億円の下振れになるが、引き続き新カード発行により短期的には経費をかけてでも会員獲得に注力していくため、4Q についてもやや計画から下振れする懸念があると見ている。

Q. 下期で追加費用として見ていた先行投資関連の費用は、今期についてはいったん見送りという理解でよいか詳細を伺いたい。これは来期にずれていくイメージなのか、それとも立ち止まって考えるということなのか、現時点での状況をアップデートいただきたい。それと、もともと調整額で 25 億円と伺っていたが、ホールディングスの費用もあったと思うので、今回その計上を見送る部分がどれぐらいの金額規模なのかということも教えていただきたい。また、来年度以降にこういった先行投資で気を付けておくべきことや、何か追加で出てくるようなものがあるかどうかの考え方もお聞きしたい。

A. 今年度の投資は見送りという結論になった。中長期の成長、事業ポートフォリオ変革を見据えて、コア事業の成長加速や事業ポートフォリオ拡大に向けた M&A 等も含む投資は、今年度は見送りだが、今中期計画において成長戦略投資枠を設けており、来年に向けた継続課題というのが基本認識になる。

連結調整額の規模感は、概算ということでご勘弁いただきたいが約 15 億円程度を見込んでいた。この金額分が 10 月に修正した下期の追加費用から減ずると理解いただければと思う。来期に向けての投資は、今ほど申し上げた成長戦略投資枠を含め、中期経営計画において予定したものであり、別途新たに計画しているものではない。

Q. 今回見送りになった件は、来年度に出てくる可能性も残されているという理解でよいか。

A. 個別具体的な案件自体はなくなったため、個別案件としてそのまま来期に出てくることはない。ただし、経営課題に対しこのまま何も実行しないということではないため、中長期の成長への種まきは続けなければいけないという意味で申し上げている。

Q. 万博の効果について、ある程度利益貢献はあったという理解をしてよいか。

A. 万博の効果はなかなか数字で申し上げられないという事情があるが、利益についてはプラス効果であったとご認識いただければと思う。

Q. インバウンドは厳しい方向に動いてきている中で、マイナス影響を緩和できるような施策、例えば売上を違う国の方から取っていかうとか、経費面とかでそういう施策はあるのか教えていただきたい。また、もともと中計では来年度にかけてもインバウンドは増えていくような計画だったと思うが、仮にそこが見込めなくなった場合、例えば国内向けの売上等でしっかり挽回していけるという考えを持っているのか教えていただきたい。

A. まず前提として、百貨店の免税売上高が残り約2カ月においてどの程度のマイナスインパクト・規模になるかが現時点では見通せない。一方で、影響緩和の施策について、中国本土以外、具体的には韓国や台湾のお客様へのアプリ等も使ったキャンペーンを実施している。また2Qでもお話をした外商催しをはじめとする国内売上の強化施策を実行する。コスト面では固定費削減や投資抑制は、効果創出のタイミングとして難しい面もあるため、管理可能経費を中心にしっかりコントロールしていく。需要の前提をどうおくかは難しい面があるが、まずは、年度事業利益485億円の着地に向けて取り組みを進めていきたいと考えている。

Q. 来期以降、もともと中計では引き続きインバウンドの売上が増えていくという前提だったが、まだ不透明な状況の中で仮にそういうところが見えにくくなった場合、カバーしていけるのかという観点で、どういったお考えがあるかお聞かせいただきたい。

A. 来期の見通しについては、年明け1・2月の商況も見た上で考えたいと思っている。一方で、今年春に上方修正した来年度の百貨店免税売上高の前提は、当初の1,000億円から1,300億円に引き上げており、かかる情勢も含め来年度に向けて予算計画を組み立てている最中になる。

インバウンドはその時々でボラティリティが高いが、国内売上あるいは投資、コスト面も含めて、来期計画を詰めて、対策を積み上げていきたいと考えている。

Q. 百貨店のインバウンドで総額売上高に入らない、GINZA SIXや心斎橋の定借の不動産収入は、変動部分も結構大きいと思うので、中国からのインバウンドが減ってくると連動して4Qや来年も営業利益のマイナスになるのではないかと。パルコは、一方で変動部分が小さいのでそれほど影響はないのかと思うが、長期化すると改装後の家賃設定とかに少し響くのではないかとと思う。そういった意味で、総額売上高に入らないところの百貨店の賃料の影響や、パルコの賃料の契約への影響をどう見ているか、現時点で結構なので教えていただきたい。

A. 百貨店の不動産賃貸収入で大きいシェアはGINZA SIXや大丸心斎橋店になる。インバウンドによる上振れ・下振れという点について、規模感や固定賃料が入ってくることから、構造的にボラティリティは通常の売上仕入を中心としたビジネスとは異なる。よって、それほど大きなインパクトを現時点で見ているということはない。

Q. 中国の方のインバウンドの落ち込みが長引いても、全体で見ると不動産賃貸収入は、国内の次世代も含めた富裕層の利用が活発なので、あまり心配しなくていいということか。

A. 基本的にはその理解である。売上影響のインパクトが大きいのは百貨店形態のビジネスになる。

Q. パルコはどうか。心斎橋とかはインバウンドのウエイトが高いので、家賃の設定とか若干気になる。長引かなければあまり影響はないと思うがどうか。

A. 基本的にはその理解である。取扱高の上下動に対し営業収益にすぐヒットするかということ、GINZA SIXや大丸心斎橋店同様にそういうビジネス形態ではない。

以 上