

株式会社高島屋 2027 年 2 月期 第 2 四半期（中間期）決算説明会 質疑応答要旨

2026 年 10 月 15 日(木)に開催した決算説明会における質疑応答要旨です。

なお、「2028 年満期ユーロ円建転換社債型新株予約権付社債」につきましては、前年度に買入消却を実施しておりますが、本資料では「CB」と記載しております。

■2026 年度 中間期業績・通期計画（国内百貨店業）

Q：第 1 四半期の連結営業利益について、堅調な国内百貨店業を中心に、4 月計画の想定に対して 10 億円程度上振れしたとの説明があった。一方、国内百貨店業の上期営業利益は、2 億円の上振れとなっている。第 2 四半期 3 カ月において、販売管理費や商品利益率など、想定から変化した要因があったのか、教えてほしい。

A：第 2 四半期 3 カ月では、主要施策である「お中元」に係る配送費や光熱費の増加などにより、販売管理費の規模が大きくなるため、利益水準に季節性がある。また、商品利益率は、衣料・雑貨高額品、食料品などの商品カテゴリー別の売上高構成比によって変動する。

第 2 四半期に上振れ幅が縮小した主な要因は、不可避な「調達コスト」の増加である。

Q：販売管理費の上期実績および通期計画について、増加要因の内訳が従前の「物価高」から、今回は『調達コスト』に変更されている。表現を変更した理由と、「調達コスト」の具体的な内容を教えてほしい。

A：「調達コスト」は、従前「物価高」として説明していた要素と基本的に同じ内容である。今回、当社が事業運営上、調達するさまざまな商品やサービスのコスト上昇をより具体的に示す表現として、「調達コスト」に変更したものである。

Q：コスト削減の通期計画について、総務費・庶務費の削減額は、4 月計画の 35 億円から 19 億円に修正されている。一方、全体の削減額は 43 億円と、4 月計画の 45 億円から大きく変わっていない。これは費目間の調整であり、コスト削減としては着実に進捗しているという理解でよいのか、教えてほしい。

A：総務費・庶務費における不可避な調達コストの増加影響として、通期 18 億円(4 月計画 10 億円)を織り込んでいる。主な内容は、光熱費の単価上昇や、さまざまな業務に係る外部委託費の増加であり、販売管理費全体が 4 月計画から 7 億円増加する要因となっている。こうした調達コストの増加リスクも踏まえ、費目ごとの通期計画およびコスト削減額を見直している。総務費・庶務費のコスト削減額は修正しているものの、他の費目に組み替えており、全体のコスト削減額は計画どおり着実に進捗している。

Q：通期の営業利益について、国内顧客およびインバウンド売上高の上期実績や足元の動向を踏まえると、計画の据え置きはやや保守的に見える。計画を据え置いた背景と、下期における販売管理費の増加など、どのようなリスク要因を織り込んでいるのか、教えてほしい。

A：国内百貨店業の通期計画には、今後想定される複数のリスクを織り込んでいる。例えば、売上高については、為替変動等がインバウンド消費や富裕層消費(アウトバウンド等)にどのような影響を及ぼすか、また、販売管理費については、今後の調達コストの上昇がどの程度影響するか、現時点では見通しが難しい状況である。足元の売上高動向からは、今回の計画は保守的と捉えられるかもしれないが、こうした不確実性を考慮して組み立てている。

Q：堅調な推移が続いている国内顧客売上高について、特に外商以外の顧客における足元の消費環境をどのように捉え、下期の計画に織り込んでいるのか、教えてほしい。

A：外商以外の顧客の売上高は、第1四半期が前年比+9%、第2四半期3カ月が同+5%、上期では同+7%となり、外商顧客(上期 前年比+8%)同様、堅調に推移している。今後、物価高などによる消費への影響は懸念されるものの、時計をはじめとする高額品や、百貨店が強みを持つ商品・サービスへの需要は、外商以外の顧客においても底堅いとしている。下期の計画は一定の消費抑制リスクを織り込みつつ、こうしたニーズに対応した品揃えやサービスを一層強化し、幅広い顧客層の需要を取り込んでいく。

■利益成長と資本政策の進化に向けた方向性

Q：店舗以外のノンコア不動産について、成約済みの4物件に加え、複数の物件で交渉を進めているとの説明があった。これら物件の売却益は本年度がピークとなるのか、それとも今後数年間にわたり継続的に計上される見込みなのか、可能な範囲で時間軸を教えてほしい。

A：ノンコア不動産については、従前から説明している売却等の方針に基づき、着実に取り組みを進めている。対象には、店舗のバックオフィスや物流施設、過去から保有している本業との関連性が低い不動産などが含まれる。ノンコア物件の精査は引き続き進めているが、規模の大きい物件については、売却前のバリューアップや最適な流動化手法を慎重に検討する必要がある、一定の時間を要するものもある。このため、売却益の計上が本年度に集中するということではなく、今後、比較的長い期間にわたって発生する可能性がある。

Q：配当について、本年度の増配に加え、2031年度の目標を配当性向50%以上・DOE5%以上と、当初計画(配当性向30%以上・DOE2.5%以上)から大幅に引き上げている。成長投資とのバランスも踏まえたうえで、配当水準を引き上げた背景や考え方を教えてほしい。

A：現中期経営計画の期間中において、当社は資本政策を大きく転換してきた。市場との対話を重視し、そこで寄せられた期待に応えていくことを基本方針としている。事業から創出するキャッシュについては、成長投資とのバランスを踏まえながら、余力が生じた場合には株主還元にも振り向けていく。今回の中長期的な株主還元指標の引き上げは、こうした資本配分の考え方を明確に示したものである。

Q：次年度からスタートする新たな中期経営計画の公表前に「資本政策の方向性」を示したことに、前向きな変化を感じている。今回、配当水準の引き上げに加え、2031年度の目標として、ROE10%以上を掲げている。これらのKPIを実現していくため、今後、自己株式の取得を含む総還元性向についても目標水準を示していく方向性との理解でよいか、教えてほしい。

A：2031 年度に ROE10%以上を目指すという目標は、キャッシュ創出力を高め、成長投資と株主還元へ適切に配分しながら、目標数値を意識した経営を進めていくというメッセージである。

現中期経営計画の最終年度を迎える中、持続的にどの程度のキャッシュを創出できるかについて、慎重に見極めてきた。資本政策の全体像については、次年度からスタートする新たな中期経営計画で示す考え方もあったが、今回、業績予想を上方修正するなど、一定のキャッシュ創出力に対する確度が高まってきた。このため、現時点で示すことのできる方針については、先行して開示することとした。

総還元性向については、前年度の中間期決算発表において、CB の転換に伴う 1 株当たり利益の希薄化懸念を払拭するため、70%を掲げていた。その後、中長期的な株主価値向上を早期に図ることを目的に CB の買入消却を実施したことから、一旦取り下げた経緯がある。ただし、将来的には総還元性向 70%程度を意識しており、自己株式取得を含む具体的な株主還元方針については、次期中期経営計画の中で示していく考えである。

Q：本年度までの現中期経営計画は「先行投資フェーズ」、次期中期経営計画は、これまで実行してきた成長投資の成果を「刈り取るフェーズ」との説明があった。この基本的な考え方に変更はないのか、また、今回の株主還元拡充は、次期中期経営計画における利益成長の確度が高まったことを踏まえたものなのか、教えてほしい。

A：次期中期経営計画が、これまでの投資成果を「刈り取るフェーズ」になるとの考え方に変更はない。成長領域では、特にベトナム事業が利益貢献の段階に入ってきており、金融事業についても、着実に利益へ結びつき始めている。したがって、次期中期経営計画は、これまでの投資成果が本格的に現れるフェーズになると考えている。一方で、既存投資から着実に利益を創出しながら、その先の成長に向けた投資も継続していく考えである。

ベトナム事業については、外部環境の影響などにより、想定していた投資効果の一部は、次期中期経営計画にかけて段階的に現れてくる見通しである。この観点でも、単純に投資を回収する期間というより「刈り取りフェーズが始まる」と捉えるのがより正確である。

Q：営業利益に持分法投資利益およびベトナム事業等の受取配当金を加算した事業利益について、2031 年度の目標を 800～850 億円と、当初計画(750～800 億円)から引き上げている。目標の引き上げには、具体的にどのような要素を織り込んでいるのか、教えてほしい。

A：当社では、経営環境の変化に柔軟に対応できるバランスの良い事業ポートフォリオの実現に向け、ROIC 経営を推進しており、その実効性向上を目的に事業利益を KPI として設定している。今回の事業利益目標の上方修正には、複数の要素がある。グループシームレス化による経済効果として 30 億円以上を純増分として織り込んでいるほか、金融事業やベトナムへの投資を中心とした海外事業の利益成長も寄与する。これらを合わせ、当初計画から約 50 億円上方修正している。