

株式会社高島屋 2025 年 2 月期 第 2 四半期（中間期）決算説明会 質疑応答要旨

2024 年 10 月 15 日（火）に開催した決算説明会における質疑応答要旨です。

< 国内百貨店 >

Q：国内顧客とインバウンドそれぞれについて、足元ではどのような動向か、また中計の中ではどのように見ているのか教えてほしい

A：上期の国内顧客動向については、富裕層による売上は前年比+8%に対し、中間層は+2.5%となっており、物価高、特に生活関連商材の高騰が中間層には一定程度影響しているとしている。また 8 月に株価が一時的に急落したことにより、消費に一部減速が見られた。今後については、選択的な消費傾向は継続するが、百貨店の特性上影響は限定的と考えている。むしろ賃金の持続的な上昇が定着しつつあり、百貨店における消費は期待できるものと捉えている。

インバウンドについては、3 月から 5 月にかけて大きく伸長したが、7 月以降に為替の影響などもあり減速した。下期は上期前半のような勢いはなくなると思うが、10 月の国慶節は前年比でも大きく伸長するなど、底堅く推移するものと想定している。中計の期間中については、訪日外国人数の増加により当社においても来店客数やレジ客数は増加する一方、円高に伴い客単価が低下することが想定される。そのため、2026 年度のインバウンド売上は、本年 4 月の公表時点では 870 億円で見えていたが、2024 年度見通しの 1,150 億円からは若干低下し、1,100 億円程度になるものと想定している。

Q：インバウンドの下期の見方としては、元々月間 100 億円ぐらいで見えていたところから、90 億円弱に修正されているが、どのような組み立てとなっているのか。3Q と 4Q で見た場合、この辺りの変化をどのように見ているのか

A：インバウンド売上は上期が過熱気味だったこともあり 620 億円の着地となったが、下期は正常化して 530 億円で見ている。先ほどの説明とも重なるが、上期実績 620 億円をベースに、訪日外国人数の上期実績に対する下期の推計値の減少、円高が進むことを想定した場合の客単価の低下を掛け合わせた上で、下期は国慶節や春節などの祝日が多いことなどを加味して算出した。3Q、4Q と四半期別の見方はしていない。

Q：インバウンド売上の中身について、現在どのような変化があり、これからどのような流れが続くと想定をしているのか教えてほしい

A：ラグジュアリーは引き続き好調であり、上期は前年比で 2.5 倍、2019 年比で 5.5 に拡大している。化粧品は前年比では 2.3 倍と伸長しているが、2019 年比では△48%に留まっている。今後はラグジュアリーを中心とした購買傾向は一定水準で継続するものの、現在の勢いは落ち着いてくるのではないかと考えている。化粧品はニーズが高い中国本土からの旅行客の増加に伴い、今後もまだ回復の余地があるとしている。上期でラグジュアリーの売上シェアは 73%まで高まっているが、今後は化粧品のシェアが少しずつ拡大していくと考えている。訪日外国人全体のニ-

ズとしては、百貨店で買い物をするということよりも、飲食や観光、体験といったジャンルにシフトしていくと考えている。

Q：国内顧客は中計の期間中で伸び続けるという見方をされているのか、その根拠や背景について教えてほしい

A：国内消費の見通しについては悲観的には捉えていない。現在国内全体に賃上げが広がりつつあり、さらに政府の対策が明らかになってくれば、その流れがよりはっきりするのではないかと期待している。全体的な消費の仕方として、節約できるところは節約する一方、自分のこだわりや資産価値があるものにはお金をかける傾向は継続すると見ており、百貨店にとっては売上の増大要因になると考えている。またそのような傾向を踏まえ、品揃えの魅力化を図っているところである。

Q：若年層の取り込みの状況について教えてほしい

A：Z世代と称されるような若年層や、30代40代の次世代富裕層ともに、着実に取り込みが進んでいる。コロナ禍や円安で海外に買い物に行けないお客様や、SNSで見た商品を安心できるところで買いたいというお客様が、デパ地下、コスメ、ラグジュアリーブランドなどに来店され、百貨店の接客や商品のクオリティを目の当たりにされてファンになっていただいたケースも多い。特に横浜店は周辺エリアの再開発もあり、地下の食料品や1階の化粧品売場には、目に見えて若いお客様が増えている状況である。

<株主還元・資本政策>

Q：自社株買い 150 億円は比較的大きいものだと思うが、なぜこのタイミングなのか、なぜキャッシュ・アロケーションの枠外なのかなどについて教えてほしい

A：当社ではグループの売上規模を踏まえ、現預金の目安を 800 億円から 850 億円程度としているが、今回現預金が 1,000 億を超えたため、その差額で自社株買いを実施し、株主還元を強化することを判断した。進行期のキャッシュ・アロケーションは計画通りに実施していく考えである。コロナ禍からタックスプランニングを含め、EBITDA を意識して現金創出力を高めてきたことが、現在の成果につながっているものと捉えている。

Q：今後、次期中計も見据えて資本政策を見直す機会があるとするならば、こういった形が望ましいかなど、現時点での考えについて教えてほしい

A：現時点ではキャッシュ・アロケーションの方針を変える予定はないが、資産の活用などにおいて変化形はあると考えている。説明会の中でも触れた通り、リートビジネスやキャピタルゲイン獲得を目途とした投資への参画などにより、事業ポートフォリオの多様化を進めていきたいと考えている。また資産の売却などによりキャッシュフローの改善が図られた場合には、キャッシュ・アロケーションの方針に従って再配分していく。一方タックスプランニングを含めて現金創出力をさらに高めることは継続的に行っていく。また、当社では 600 億円の CB の償還を 2028 年に控えているが、これは現中計の推移を見ながら対応方法を検討していきたい。次期中計については、まず現中計を目標通りに着地をさせていくことが前提となるが、国内と海外の両方において今期まいた種が実り、着実に刈り取っていくということが主眼になってく

らと思っている。

Q：株主還元とキャッシュ・アロケーションについて、150 億円の自社株買いは現預金が水準を超えたことが一つ背景になったと伺ったが、自己資本の観点からはどのように捉えているのか

A：自己資本比率は現在 36.6％であるが、自社株買いによる影響は限定的であり、現中計の中でも継続的な向上をめざしていく考えに変わりはない。特に、今後導入されるリース会計によって自己資本比率が大きく低下することを見据え、パンデミックなどの大災害で全社的な減損があっても耐えうる財務基盤を構築していく。今後、財務キャッシュフローの減少やタックスプランニングの奏功などにより現金が積み上がった場合に、状況に応じて然るべき配分を検討していく。

以上