

アスクル株式会社 2024 年 5 月期 第 3 四半期決算説明 質疑応答要旨

【開催日時】 2024 年 3 月 15 日（金） 16:45～17:30

【回答者・出席者】 代表取締役社長 CEO 吉岡 晃

取締役 CFO 玉井 継尋

取締役 COO 川村 勝宏

※要旨をご理解いただきやすいよう要約、文言の補足、順序の入れ替え等を行っております。

【24 年 5 月期第 4 四半期修正計画・25 年 5 月期計画・中期経営計画】

Q：通期売上計画を 120 億円減額修正した要因についてスライド 14 ページの要因のそれぞれの影響の大きさを確認させてもらいたい。

A：3Q 時点での社内計画（対外的には公表していない）と比較すると、一番ギャップが大きいのは単体 BtoB 事業で、約 70 億円の計画未達となっている。①感染対策商品特需の反動減ならびにお盆・年末年始休暇の長期化、②新規投入商品の低稼働ならびにソロエルアリーナサイトのオープン化効果伸び悩みの 2 つがそれぞれ同じぐらいの大きさを計画未達要因となっている。4Q の見込については、感染対策商品特需の反動減影響は一巡してくるが、元々 4Q は 3Q よりかなり高い成長を予算上組んでいたため、それを織り込んだ上で通期 120 億円の減額修正をしたものをご理解いただきたい。

Q：①感染対策商品特需の反動減ならびに休暇の長期化については、需要予測する段階で見えていたのではないかとも思えるが、予算差異が出ている背景をもう少し詳しく説明してもらいたい。また、4Q では②新規商品投入効果とソロエルアリーナサイトオープン化効果のところで約 50 億円引き下げられていると理解しているが、これは少し効果を早めに見すぎていたということか、計画がアグレッシブすぎたのか、計画は妥当だが単に下まわってしまっているという状況なのか、整理してもらいたい。

A：①の反動減についてはご指摘のとおりで、徐々に感染対策商品市場がシュリンクする前提で計画に織り込んでいたが、想定以上に階段状に縮小が進み買われなくなってしまった状況。同じく①の休暇長期化に基づく売上の落ち込みについては、見込みのときに織り込めていなかった要因。②新規投入商品の低稼働についてはいくつか要因があるが、中期経営計画で掲げた取扱商品数 1,800 万アイテムという数字目標も背景としてある。「オフィス通販からのトランスフォーメーション」を掲げ、製造業と医療介護を戦略業種に定め、製造業向けの MRO を中心に取扱いを拡大しているが、MRO 商材・SKU 数ありきとなり、お客様のニーズにそぐわないものが入ってしまっている事実は一部あると考えており、ここは反省点として捉えている。アスクルの強みはありとあらゆる業種のお客様基盤であり、スライド 25 ページにお示ししたマーチャンダイジング DX により、様々な業種のお客様のニーズに沿う商品を、的確にスピーディーに投入していくことで対策を講じていく。

Q：来期 2025 年 5 月期の見通しに関して、現行の中期経営計画では BtoB 売上高は二桁成長を目指しているが、現在社内ではどういう目線で見ているのか教えてもらいたい。

A：スライド 14 ページのとおり、通期売上計画を 120 億円減額修正した要因の一つは、①感染対策商品特需の反動減ならびに休暇の長期化が大きかったことであるが、①反動減は 4Q からほぼ一巡すること、休暇の長期化も来期以降に影響が続くものではないことからすれば、今後これらは足を引っ張る材料ではなくなる。とすれば、来期の二桁成長実現のためには、もう一つの要因である②新規投入商品低稼働や集客販促効率低下への対策にかかってくる。ソロエルアリーナサイトのオープン化効果については、初動は良かったが足元少し伸び悩んでいるという事実もあるため、こういったことを含めて、スライド 25 ページにお示ししたマーチャンダイジング DX により、お客様のニーズに沿った商品を的確に揃えられるか、価格弾力性・機動性を持てるかのスピード感にかかってくる。来期の BtoB 二桁成長は今の見通しだと厳しいところはあるが、中期経営計画目標にできるだけ近づけるよう当然注力していく。

Q：4Q の営業利益は期初計画を据え置いているが、3Q までの実績や配送バー改定にともなう利益率改善の状況からするとやや保守的に思える。コスト増等の懸念を盛り込んでいるのか、考え方を教えてもらいたい。

A：今回、BtoB 売上部分で 120 億円の下方修正をさせていただいた。もともとの計画上、4Q は成長率をかなり見込んでいたということもあり、4Q のトップラインは足元の成長率が続くという前提で組み立てている。今期、収益構造はかなり強くすることができたと考えてはいるが、4Q はやはりトップラインの影響も見込んで営業利益、経常利益は据え置くこととした。3Q の時点での修正であり、通期計画を上回っていかなければならないという考えに基づくものをご理解いただきたい。

Q：来期、中期経営計画最終年度の販促費の見方について、売上をもっと伸ばすために積極的に投下するのか、あるいは新センター家賃増なども踏まえ営業利益率目標達成に向けて販促はそこまで積極的には行わないのか、考え方を教えてもらいたい。

A：今まさに来期の予算組みをしているところでまだ確定していないが、BtoB の販促はこの 2 年間かなり増強してきたため、ここからさらに大きく増加させるということは考えていない。基本的には、変動費までの限界利益についてかなり改善が進んでいるため、この強い収益構造を維持しつつしっかりとトップラインを伸ばしていければ、固定費を吸収して大きな利益成長を果たせると考えている。

Q：営業利益について、上期までの段階で（決算賞与（引当含む）等計上前で）対・計画比で 11～12 億円上振れているということだったが、3Q の段階でこの 12 億円の上振れ部分は縮小したのか、拡大したのか教えてもらいたい。

A：3Q 輪切りでは営業利益目標は若干届いていないという状況であり、多少縮小している。

Q：4Q について何か注意しておくことがあれば教えてもらいたい。今回 BtoB の売上計画

を減額修正したが、何か4Qで影響が出現するような、元々の想定と何か変わったこと、変わることはないか、確認させてほしい。

A：通期売上目標を減額修正しているが、利益の方は構造が良くなってきているので、営業利益、経常利益は達成できるだろうという判断、特段それ以外に大きな懸念要因はないと考えている。当然来期以降はしっかり成長させていかなければならないので、マーチャンダイジングDXをスピード感をもって進めるのが会社の課題と認識している。

【BtoB】

Q：トップラインの弱さへの対策としているマーチャンダイジングDXのスケジュール感や発生コスト、効果について教えてもらいたい。

A：マーチャンダイジングDXは、マーケティングも含め、マンパワーに依存している業務プロセスをデータドリブンでスピーディーに精度高く実行できるよう変えていくもの。1年程度の時間をかけ、徐々に効果を生んでいくことを想定している。現時点では大きなシステム投資等は発生しないと考えている。

Q：スライド9ページの四半期別 営業利益推移について、4Q以降をどのように見込んでいるか。もう一段上がるのか、増収率鈍化に伴って鈍化するのか、あるいはフラットになるのか、考え方を教えてもらいたい。

A：売上総利益率はかなり改善が進み、今後さらに大幅に上げていくことは非現実的と考えているが、プライベート商品の強化や、MROやメディカルなど、プロダクトミックスの変化等でじわじわと上げていくイメージを持っている。

変動費比率も配送バーの改定以降、着実に一箱あたり売上単価が上がっていることで改善が進んでいる。今後はLOHACOで実施したようなマーケティング手法によりお客様にまとめて購入いただけるよう工夫しながら、もう一段の一箱あたり売上単価上昇を目指す。ただし、変動費比率については物流センターのスタッフやドライバーなどの労務単価が上がることを予想しており、それを一箱あたり売上単価の上昇で吸収する考え方になると想定しているため、ここからまた限界利益率を大幅に上げることは非現実的。よって、現在の収益構造を活かしつつ、来期も多少増加する固定費を吸収し、営業利益の成長カーブを上げていけるかはトップライン成長にかかってくると考えている。

Q：新アスクルWebサイトへの移行効果はどれくらい見込めるのか。想定より効果が積み上がってこない要因は何か。

A：新アスクルWebサイトでは従来に比べて実施しやすくなるパーソナライズされた1to1のマーケティングにより効果を出していく想定だが、この4Qに大型の移行を控えており、それを受けて効果を見極めたいと考えている。

ソロエルアリーナサイトのオープン化効果については、初動は順調だったがその後若干伸び悩んでいる状態。もともとオープン化効果は中小事業所のサイトでの実績をベンチマー

クに考えていたが、中堅大企業のお客様の購買行動に当てはまらない部分が見えてきたことがその要因の一つ。また、以前からお伝えしてきたように、オープン化しただけですぐに売上成長するほど甘くなく、オープン化とともにお客様のニーズに沿う商品を増やし、Web 販促を実施することでの相乗効果が必要。お示ししているマーチャンダイジング DX はオープン化効果を高めていく点も意図している。

オープン化を開始して以来、約 1 年半で外部検索エンジンからランディングするページを増やして外部からのお客様流入が増加したが、既にほぼすべてのページのオープン化を終えており、その効果はほぼ上限に張り付いている。この先はお客様が外部で商品を検索してサイト訪問した後に、サイトや商品の魅力によって売上成長につなげていく必要があり、マーチャンダイジング DX はその遅れを解消するための手という位置づけ。

Q：配送バー改定による限界利益率の改善効果が現れた 3Q 決算と理解している。配送バー改定により業務委託費が下がると見ていたが、人件費がぐっと下がっており、配送バー改定による限界利益率改善と人件費との関わり方を教えてもらいたい。

A：配送バー改定は一箱あたり売上単価の上昇につながり、同じ売上でもお届けする箱数が減ることになるので、配送費の削減に効いてくる。スライド 38 ページの販管費明細のとおり、トップラインが成長しているにも関わらず前年比で配送運賃の額・率ともに減っており、この点に効果が現れている。

配送バーの改定と人件費はあまり直接的に連動していないが、敢えて申し上げるならば、人件費は基本的に上昇傾向ではあるものの、配送バー改定効果がそれ以上であると捉えてもらいたい。

Q：以前に中小企業の元気のなさに言及していたかと思うが、4Q、さらに来期に向けてその観点での事業環境について見解をいただきたい。中小企業の今後のトレンドラインをどう見ているか。

A：中小企業のトレンドは依然として不透明。一部、インバウンド需要で旅行・宿泊・飲食店等の業種が好調かと思うが、それが継続するかどうかはわからないと率直なところ。値付けも含め、データドリブンでテクノロジーを活用しながらお客様を精緻にウォッチし、スピードを上げ、施策の精度を上げていくことが重要と考えている。一方、大企業では購買に関して価格交渉に時間をかけるよりも、購買業務そのものを省力化する方向にあると見ている。当社ではこの購買ソリューションのマーケットの拡がりに対して十分なリソースをかけてきてはいないが、SOLOEL で培ってきた知見もあり、現時点では IT 人材や営業人材を投入し、積極的に取り組んでいく計画としている。

【株主還元】

Q：今回、株主還元について総還元性向 45%程度という目標を設定された点について、今期は特別利益を計上されているが、来期はこの部分が正常化した場合に減配、あるいは総還元性向 45%キープしても還元金額で見ると減ってしまうのではないか。今後、イレ

ギョーラー要因で利益が上がった場合には結果として還元金額が増え、特にそういう事情がない場合は減るという考え方でよいのか、還元率の考え方を確認させてもらいたい。

A：今回総還元性向 45% 目標を設定し、今後の利益配分方針としていくもの。今期は特別利益のところできく純利益が膨らんだためその分を自己株式取得に充てる。来期以降は、しっかり本業で利益成長を果たしながら安定的に増配も行っていく。これまで配当性向について約 35% 程度を意識してきたが 45% という目標にして、配当については利益成長に応じて安定的な増配を図りながら計画的に 45% の枠内で自社株取得を毎年実施していきたいと考えている。

Q：総還元性向目標 45% を出すにあたっての社内でのきっかけやどのようなディスカッションがなされたか教えてもらいたい。また 45% について、配当と自社株買いの割合を考えていけば教えてもらいたい。

A：今回大きな特別利益が立ったから総還元性向目標を考えたということではなく、社内のいろいろな議論をしてきたという経緯がある。やはり配当だけではなく資本効率も高めていきたいという視点で、適切な現預金の持ち方、適切な自己資本比率のあり方、あとは必要な投資をどう確保するかなどについて議論し、トータル的に総還元性向 45% という判断にいたった。

配当と自社株買いの割合については、基本的には配当は安定的増配、残りを自社株買いということで考えている。これまでは、上場企業平均の 35% ぐらいの配当性向を維持する意識は持っていたが、配当性向のところはあまり率で意識するというよりも安定的にしっかり増配を果たしながら、自己株式を取得して資本効率を高めていきたいと考えている。

Q：会社によっては、例えば 3 年間の期間で総還元性向を定めるという会社もあるが、今回定めた方針は単年度で設定したものか、一定期間で設定したものか、どのように捉えたらよいか教えてもらいたい。

A：期間は特に定めていないが、この 45% は向こう 3、4 年間の投資計画も加味した上で設定しているため、計画遂行状況によっては 45% という数字自体は将来的に変えていく可能性はある。3、4 年を見越して 45% 設定しているがこれは期間累計ではなく、単年度の目標として実行していきたいと考えている。

Q：御社に必要な内部留保金額はどの程度か。直近で関東 DC 開設のアナウンスをされたこともあり、大体売上に対して何ヶ月分というような水準があれば教えてもらいたい。

A：手元キャッシュについては、今、多少膨らんでいるが、適正な水準としては月商の 1 ヶ月から 1.5 ヶ月分ぐらいと考えている。

来期以降もキャッシュフローとしては年間 200 億円ぐらいは入ってくる計画になっているが、来期以降もキャッシュフローの範囲内、あるいは当社はデット・エクイティ・レシオもかなり低い水準になっているため、積極投資が必要になれば十分にデットでの調達が可能と考えており、必要な投資はしっかりやっていく、とご理解いただきたい。