

三越伊勢丹ホールディングス  
2023 年 3 月期 WEB 決算説明会 質疑応答要旨  
日時：2023 年 5 月 9 日（火）17:00～18:00

Q.キャッシュアロケーションと財務戦略について。総還元性向 50%を意識すると言う一方、今回は増配ではあるが配当性向として 20%前後だと思うので、残り 2 ヶ年の間自社株買いによってもう一段効率を上げていく、という期待をしてよいのか。

A.今期計画は当期利益に税効果等を入れていない等、多少保守的であり、そのご意見は十分認識している。今期以降は年度ごと単年で総還元性向 50%を意識しながら、配当と自社株のバランスを取っていききたい。タイミングや金額はしかるべきときに示していききたい。

Q.配当と自社株買いのバランスを取って、50%を還元しても営業キャッシュフローのアロアンスを使えば全然問題ないという認識でよいのか。

A.その通り。

Q.金融セグメントの営業利益はグループ内での手数料体系変更も織り込まれていて 22 年度は 50 億円で計画されていたが、結果として 41 億円とのこと。識別顧客が増え、百貨店が再生フェーズで突き抜ける勢いで、三越伊勢丹の外での買い物も機会が増えているはずだが、当初の計画策定時に比べると 23 年度計画も寂しい数字となっている。今後まち化の中でもインフラになる部分はエムアイカード中心だと思うが、今後の伸びは何がドライバーになるのか？

A.計画策定時は PAN 非保持化の影響を十分に読み切れず、前年対比でも想定以上に影響が大きかった。今回、金融セグメントの利益減少 22 億円分がほぼそれにあたる。一方外部取扱高は過去最高を記録した。今後は加盟店手数料、年会費、ファイナンスや金融サービスそれぞれからバランスよく上がっていくイメージ。そこに向け、先行投資等があって 23 年度も利益が小さく見えるが、24 年度以降はかなり戻していく計画になっている。

Q.24 年度 ROE5.7%と総還元性向 50%は理解したが、最終的な ROE の目標水準をどう見ているのか。御社は資本が厚いことは理解しており、一足飛びに 10%が難しいこともわかっているが、現実に関業でどんな議論をしながら向かっているのかを教えてください。

A.最低でも株主資本コストを上回る ROE を目指す、という議論をしている。具体的な数字は今回示していないが、将来的には金融やまち化での不動産セグメントも入れていくと、

もっと高い ROE が見込めると考えている。今回示したのは、直近の再生フェーズにおける数字と理解してほしい。

Q.資本コストは5%くらいの目線で見ているのか。

A.6%弱で見ている。

Q.今期の売上高の組み立てを知りたい。経費コントロールも無駄な売上を作らないことも理解しているつもりだ。インバウンドは考え方を明確に示されているが、行動制限が解除されて、社長就任以降、やりたくてもできなかった様々なことが可能な環境になったはずだが、そこまで売上を大きく伸ばす計画になっているように見えない。

A.保守的な売上予算だとは思っている。ただ、行動制限解除後のお客さまの動きがはっきりと見えていない。足元も入店客数はまだコロナ前の8割の状態だが、この売上ができている。これは戦略によるお客さまとのつながりが深くなったから。今後の可能性としては、今までコロナで外出を控えていらしたミドル&シニアのお客さまが以前のように百貨店にこぞって来て頂けるようになれば、当然もっと高い数字が見える。インバウンドも、昨年度下期実績約300億円を横置きして年間600億円としており、弱い、というご意見もあるだろうが中国のお客さまの団体旅行もまだ本格的に始まっていないのでこうした試算をした。今後の可能性は多くあるが、それを全て織り込んでやみくもに高い目標を出すのではなく、試算の前提を皆さんに説明しながら足元の数字を横置きしている。そんな保守的な試算であっても、最高益が出せる状態に変化しているのだ、と捉えてほしい。

Q.三越伊勢丹単体はかなり好調。地域事業会社も改善してはいるが、単体のようにもっとよくなるポテンシャルはあるのか。

A.地域で一番牽引しているのは岩田屋三越で、前期27億円、今期は31億円の利益を見込んだ。過去最高だった18年度でも15億円弱だったので、2倍に成長している。百貨店の科学をしっかりと進めてお客さまとつながることで、それくらいのポテンシャルがあると示せた事例だ。これを他の地域にも波及させてプラスアルファを望んだ計画としている。

Q.地域はある程度の回復を見込んで24年度を計画しているということか。

A.回復という以上のことを望んでいる。百貨店の科学は首都圏が先行し、地域会社では一切やっていなかった。岩田屋三越ではもともと約5億円レベルの営業利益が何十年も続いていた。それを5倍、6倍にしている。地域にポテンシャルはまだまだあると確信してい

るので、これをやり続けていく。

Q.資料の 16 ページで、24 年度は当初計画に対して総額売上高が+700 億円、販管費▲20 億円、営業利益が+50 億円、ということは、粗利で+30 億円ということ。これだけの額の売上が上振れていても、ラグジュアリーが中心なので構成比の影響が厳しく粗利益率が下振れているのか？

A.当初計画にはエムアイフードスタイルの子会社化を見込んでいなかった。この売上が約 450 億円入っているので、単純な売上増による増益ではなく構成比影響が主な要因。

Q.中計の当初計画の K P I には、有利子負債 1500 億円、純有利子負債/EBITDA 倍率 1.4 倍、株主還元 3 ヶ年で 130 億円としていた。これらは今回どうなっているか。

A.有利子負債 1500 億円はキャッシュをどこまで置くかでかわってくるが、有利子負債が EBITDA の 1.4 倍がほぼ前倒しで達成できている。今回、あえて有利子負債そのものを示してはいないが、当初示した KPI はもう達成できているという認識。株主還元 130 億円も、今回それを上回る配当をお示ししたことに加え、総還元性向目標をお出ししている。

Q.総還元性向 50%について、単年度で意識しつつ実行するとのことだが、年間で見てこの 50%を達成させていく、という方針なのか。

A.キャッシュが入らない想定外の事態がある場合や、大きな成長投資が入った場合は変えることもあるし、期中に実行した場合はきれいに期末に 50%とはいかないこともあると思うが、中期であとでまとめて、というつもりはない。単年毎にこの数字を意識していく。

Q.百貨店の基幹店以外の収益性改善が課題だと思う。岩田屋の事例は地域一番店なので全ての店舗では当てはまらないのではないか。以前、松山の事例の説明もあったが、自信や手ごたえがあるのか。改善で一番難しい点やチャレンジングな部分はどこか。

A.岩田屋は地域 1 番店だが、三越は 4 番店。しかし岩田屋だけでなく三越も黒字になっている。従って、たとえ 4 番店でも百貨店であるからこそ利益が出せる体質づくりを百貨店の科学で求めている。全店諦めることなく、まずは利益化ということで取り組んでいく。

以上