

## 株式会社高島屋 2024年2月期 第2四半期決算説明会 質疑応答要旨

2023年10月13日（金）に開催した決算説明会における質疑応答の回答要旨です。

## &lt;国内百貨店&gt;

回復が順調に進んでいるように思えるが、回復が進んでいない分野・商品群は何か。また現在のコロナ禍からの回復が一巡したあとの百貨店の位置づけについて、3～5年の時間軸でどのように考えているのか。

A:回復が進んでいない分野としては、百貨店の主流であるファッションが挙げられるが、この半年で回復の兆しが見えている。インバウンドや高額品消費が売上を嵩上げていることは事実だが、それらに頼りすぎることなく、地に足の着いた営業力強化を進めていく。お取引先と協働し、アフターコロナにおけるニーズを捉えた品揃えの強化にこの数年間取り組んでいるので、今後期待できると考えている。

また、コロナ禍を乗り越えて、当社は百貨店本来の力を取り戻しつつあると認識しており、リアル店舗としての百貨店の存在価値をもっと高められると考えている。文化発信などにも力を入れながら、楽しい商業施設を作っていく考えである。

国内百貨店の総額営業収益の修正計画について、6月時点の計画からプラス50億円となっている一方、インバウンドで+200億円であり、インバウンドを除くとマイナス150億円となっている。その理由を教えてください。

A:前年との比較では、法人事業や外商の大口の反動があったことが影響している。

6月時点の計画では、2022年度の後半の売上回復期からの基調を元に組み立てていたため、伸び幅を見過ぎていたが、上期の実績に合わせて修正した。

インバウンドについては、上期は固めに見ていたが、実際大きく伸ばしたので、それに合わせて修正している。

百貨店の今後について、高額品消費の見通しはどうか。外商顧客をはじめ富裕層の伸びしろについて、どのように考えているのか。

A:この数年間、コロナによりアウトバウンドが抑制され、国内消費に向かっていたことが、高額品消費を押し上げていた。そうした状況を受け、海外ブランドなどは国内の店舗で富裕層をお迎えして、ゆっくりお買物ができる環境を整えてきており、富裕層のつなぎ止めに力を入れている。今後円安が解消され、アウトバウンドが活発になっても、すぐに国内の高額品消費が減速するとは考えていない。

高額品はこの間、何度も値上げをしているが、それでも減速することなく順調に推移している。また、外商顧客では資産価値の高い商品へのニーズが高く、それは今後も継続すると見ている。さらに、次世代の外商顧客も拡大しつつある。これらのことから、今後も高額品消費は当面堅調に推移していくと考えている。

## &lt;商業開発&gt;

東神開発の状況について、営業利益は上振れして好調に推移しているが、何が要因となったのか。下期は上振れを見ていないようだが、何かリスク要因があるのか。また2Qの営業収益が大きく上がっているが、何か特別な要素があったのか。東神開発の概況も含めて教えてください。

A:東神開発が運営する専門店全体の概況としては、売上はコロナ前の水準に回復しつつあるが、客数がコロナ前に比べて2桁のマイナスとなっており、まだ完全回復とは言えないと捉えている。一方、空室率については、22年末は面積ベースで2.3%であったが、23年8月時点では1.7%とほぼ平常時の水準に改善しているほか、賃料減額テナントも22年度末に比べてほぼ半減しており、収益面の回復傾向は鮮明になってきている。

上期業績の上振れは、光熱費をかなり高めに見積もっていたものが、結果的にはそこまで高騰しなかったことが大きく影響している。下期については、電力料金高騰のリスクは引き続き存在するため、それを織り込んで保守的な計画としている。

第2四半期に営業収益が大きく上がっている理由は、京都高島屋 S.C. の増築部分を東神開発が投資し、高島屋に売却した際の数値が反映されている。そのため、東神開発単体で見るとその影響が反映されているが、連結では消去されている。

#### <財務政策・株主還元>

成長投資として商業開発が半分を占めているが、具体的にどのようなものが考えられるのか。特に国内では京都高島屋 S.C. 以降、何があるのか。

A: 国内投資は相対的に少ないが、E S G 投資やラグジュアリーブランド導入に向けた投資は今期も含めて着実に進めていく。

商業開発に投資を重点的に配分する背景としては、当社グループの利益を生む仕組みと関係してくる。現状ではグループでブランド力を最大限に発揮できるのは百貨店であり、それをテコにして利益を生み、成長につなげる装置が商業開発である。今後の国内での新規開発の機会や立地は限られるため、国内では既存の百貨店やショッピングセンターを磨き上げ、そこで得られたブランド力やノウハウを、海外の成長性の高い国・都市に投資していく。

海外の成長性や収益性は国内と比較して極めて高いことは、これまでの経験で分かっている。海外では成長性・収益性を軸に、国内は安定性・持続性を重視した投資を行っていく。海外は、当社は既にシンガポールやベトナムでの実績からノウハウとプレゼンスを確立している。ビジネスチャンスの大い越南で、商業だけでなく住宅やオフィスを含めた複合的な開発を進めていく。それにより高い収益、利回りを確保していく考えである。

DOE を 1.2% に引き上げている点や、株主還元の指標として新たに E B I T D A や営業キャッシュフローを掲げている点など、これらの狙いについて教えて欲しい。

A: 春の決算発表では、DOE 1% という考え方を示し、安定配当から累進配当に移行させていく考え方を説明させていただいた。この考え方は堅持していく。一方、キャッシュフローに基づいた配当を適切に株主に還元していく必要性から、ひとつの要素として、E B I T D A や営業キャッシュフローを基準とした考え方も導入した。

E B I T D A や営業キャッシュフローが高まれば、それに合わせて配当も行っていく。一方、仮にそれらが伸び悩んだ際にも安定的な配当を行っていく考えである。

以上