

2026 年 6 月期 第 3 四半期 セルサイドアナリスト向けスモールミーティング質疑応答要旨

セルサイドアナリスト向けスモールミーティングにおける質疑応答（要旨）を記載しております。

ご理解いただきやすいように内容を一部加筆及び修正しております。

質問 1. コスト上昇が続く中、現状は粗利率が下がりながらも売上の伸長によって利益額を確保できているが、いずれは粗利率が底打ちして、改善していく必要があると考える。国内事業におけるそのタイミングと粗利率に対する考え方を教えてほしい。

- 地政学リスクなどによる不透明な環境下では、まとめ買いなどの一時的需要が発生するため、当社は機動的に供給対応することが重要である。また、価格感応度の高まりがより一層見られる局面においても、顧客の期待に応えることを重視している。
- 粗利率の引き上げよりも総利益額の最大化を優先しつつ、必要に応じて価格転嫁も実施する方針である。PB/OEM の伸長により粗利率は下支えされており、今後も一定レンジ内でコントロールしていく考えである。

質問 2. 中東情勢により、仕入価格上昇が見込まれる中、他社も含め価格転嫁が進む局面において、さらに価格訴求を強めて客数を取りにいくのか。それとも現状の価格バランスを維持する方針か。

- 長期経営計画の発表時から、今後の成長のために最優先するのは客数・支持の獲得であり、「率より量」を重視する方針と伝えているが、その考え方は変わらない。短期的な利益率よりシェア拡大を優先する戦略は、客数の堅調な推移として効果に現れている。
- 中東情勢によるさらなる価格感応度の高まりに対して、顧客の限られたウォレット内での購買行動を前提に、「マジ価格」商品を従来の約 60 アイテムから 80 アイテムへと拡大し、価格面での安心感を提供することで支持の獲得を狙っている。
- マジ価格の購買分析では、粗利率は低下するものの、顧客のバスケット単価は上昇し、総利益額は増加している。粗利率よりも、総利益額の最大化を重視する方針を継続している。

質問 3. 中東情勢の長期化によって、PB/OEM の調達や水光熱費などコスト面において、影響が表れる時期と現時点での状況を教えてほしい。

- 水光熱費・PB/OEM の調達ともに、一部資材の値上げや供給の制約はあるものの、全体には影響しておらず、現時点で今期の業績への影響は軽微である。
- 地政学リスクによる変動は大きく、短期間で変化する可能性があるため、影響は流動的と捉え、引き続き慎重に、様々な情報を収集しながら状況の見極めや対策を実施する方針である。

質問 4. 食品と非食品のカテゴリー間における価格感応度や役割の違いをどのように捉え、価格戦略に反映しているのか、考え方を教えてほしい。

- 消費行動上、食品・日用品の構成比が高いのは自然である一方、カテゴリー単位で優先順位をつけるのではなく、「各カテゴリー内で価格感応度の高い商品」を軸に戦略を設計している。
- 非食品も含めて価格訴求の機会を広く捉え、全カテゴリー横断で最適な価格戦略を展開することで、幅広い商品レンジを活かした競争力を発揮している。

質問 5. 3Q 時点の売上および営業利益が通期計画に対してどの程度の上振れをしているのか、事業別に教えてほしい。

- 売上、営業利益ともに、DS 事業および海外事業が上振れているものの大きな乖離はなく、全体として概ね計画線上で推移している。

質問 6. 計画利益は確実に確保する前提の中で、上振れ分については、価格投資や出店などの成長投資へ優先的に活用する方針という理解でよいのか。

- 今期計画の達成確度は高い一方、短期利益の最大化よりも次の成長を優先し、上振れ分も含めて出店・体制構築への投資に充当する方針である。
- 40 店舗出店に向けてリソースを先行投入するため、第 4 四半期は一時的にコスト増となる可能性があるが、来期以降の成長加速に向けた合理的な先行投資と位置づけている。

質問 7. DS 事業および UNY 事業について、足元の経費コントロールが進展している中で、3Q における特筆すべき取り組みや効果があれば教えてほしい。

- 人員、労働コストは当初からの予算のなかで管理・運用をしている。したがって売上が上振れた際には販管費率が低下する形となり、総利益額の上積み分が営業利益額の上積みと直結しやすい仕組みを構築できている。
- 労働分配率を基軸とした管理・評価の運用が浸透してきたことに加え、PPIH の強みである権限委譲と相まって、販管費を安定的にコントロールできており、生産性の向上に繋がっている。

質問 8. インバウンドについて、客数および売上成長のトレンドは計画通り維持できているのか。国別における傾向の変化がある中で、売れ筋や商品構成に変化があるのか教えてほしい。

- 免税売上は中間決算時の上方修正後の計画に対して順調に推移しており、中国の弱含みについても東アジアや欧米で補完する構造によって全体のモメンタムは維持されている。
- 足元の売れ筋に大きな変化はない。3～4 月は桜関連が堅調に推移。加えて、インバウンド向け PB 商品は着実に伸長し、現時点では規模は小さいものの、将来的な粗利率向上のドライバーになるものとして期待している。

質問 9. 海外事業について、アジアと米国の足元の進捗を教えてください。特にアジアはオペレーション改善の手応え、米国はハワイ・グアム以外を含めた全体像について教えてください。

- アジア事業については、オペレーション改善がタイ→香港・マカオ→シンガポールへと波及し、営業利益率は第3四半期単体では約7%まで改善するなど、全体の底上げが進んでいる。今後の規模拡大に向けて、繁華街型のモデルは確立されているものの、ベッドタウン型の店舗における最適なMD構成などのモデルを創ることが成長加速の鍵となる。
- 北米事業については、アジア事業に対して一年間ほど遅れながらもオペレーション改善が進み、ワースト期を脱しつつある。グアムは改善、ハワイは改善途上、Marukai CAは新店好調で拡大余地が見える一方、Gelson'sは市況変化によるトレードダウンの影響で苦戦しており、立て直しが最優先課題となっている。

質問 10. ロビン・フッドの非食品について、改善余地があるとされているが、具体的な課題と今後どのように改善していくのか方針を教えてください。

- 初動において、非食品構成比25%の計画に対して計画通りに進捗しているが、化粧品と衣料は計画未達となっている。ロビン・フッドはまだ1号店であり、現時点で結論付ける段階ではない。ただし、いずれも構造的な問題ではなく、レイアウト改善や取扱商品の是正により、今後の伸びが見込まれると認識している。

質問 11. ロビン・フッドについて、生鮮はUNYとDSの統合効果が表れている理解だが、衣料品についてはサプライチェーン統合の難易度は高いのか。

- 衣料品については、カテゴリーごとの戦略差はあるものの、川上（調達）領域では、UDリテールを通じてPMIを早期に一体運用してきた実績がある。シナジーも発揮されており、大きな問題はないと認識している。

以上