

事業部門説明会 第2部：質疑応答

日時	: 2021年12月2日(木) 15:15~16:00	
対応者	: 生活・不動産事業部門長	安藤 伸樹 (以下、安藤)
	ライフスタイル・リテイル事業本部長	竹野 浩樹 (以下、竹野)
	食料事業本部長	佐藤 計 (以下、佐藤)
	生活資材・不動産本部長	村田 大明 (以下、村田)
	インベスターリレーションズ部長	山根 正裕 (以下、山根)

質疑応答

<質問者1>

Fyffesについて、買収以降、苦しい状況が続いており、競争が激しいという話もあったが、どの程度まで業績が回復すると見ているのか教えてほしい。

<佐藤>

具体的な数値は差し控えさせて頂くが、これまでの経緯と現状の取組みを説明する。まず、昨年度比、上期で60億円程度業績が改善しており、これは主にメロンとバナナ事業の収益改善によるもの。メロンは、昨年度はコロナの影響で様々な事が起こった。我々が意識していなかった中南米のプレイヤーが、元々中国に出荷を予定していたブドウやベリー類が中国で実質輸入禁止になったことを受け、北米に大量に出荷してきた。これによりFyffesが販売しているメロンとバッティングした。そのため相場が大幅に下落し、量販店での棚取りの競争が起こり、二束三文で売ることとなって、最終的には産地で廃棄処分するに至った。今年度はこうしたことは起こらないことに加え、販売方針の見直しを行った。従前は、大量に作って大量に売る方針で、元々北米のメロン市場ではトップシェアとなる3割を持っているが、今年は量を絞って、適正な価格で売る方針へ変更した。結果として、大変いいマネージができてきている。

バナナ事業では、欧州でバナナを販売しており、各国の産地からバナナを仕入れて、輸入、販売している。従前は、産地によって品質にばらつきがあり、廃棄ロスを出しながら、色付けを行い販売していた。これを抜本的に改め、品質が安定して管理がされている産地からバナナを仕入れて色付けを行い、量販店へ卸すことで、廃棄ロス、物流コストも減り、結果として収益が大幅に改善してきた。足許では物流や資材コストの上昇懸念などがあるが、当社の間尺に合う事業にこれから成長させていけると自信を深めている。

<質問者1>

不動産に関して、2023年度末に総資産が8,000億円規模、純利益が400億円レベルを目指すということだが、現状の各ビジネスラインの資産、収益の規模を教えてほしい。

<村田>

今年度初の総資産は7,000億円程度であり、うち1,000億円程度が海外不動産。残りの6,000億円のうち半分程度を固定資産、残りを回転型の分譲資産に充てている。収益は、おおまかには固定資産が3分の1程度を占めており、バリュー実現による売却益を加味すると3分の2程度。残り3分の1は分譲資産からの収益。

<質問者1>

オフィスの空室率が上昇しているが、保有している不動産では懸念すべきことはあまりないという理解でいいのか。

<村田>

ご理解の通り。神田スクエアという、当社のプロジェクトとしては比較的大型のオフィスビルが昨年度竣工したが、幸いコロナに入る前にテナントが概ね決まり、現状100%稼働している。また、主力である中規模の高級オフィスビルの開発も順調に進んでおり、テナントリーシングも引き合いが多い。

また、インバウンドの減少による影響を若干受けていると説明した都心型の商業施設では、Ginza SIXという銀座の大型案件に参画していたが、コロナの前にEXITし、バリュー実現した。関西では戎橋に都心型の大規模物件を保有していたが、コロナ直後に計画通り売却できおり、現状は懸念材料となるような資産はあまりない。

<質問者2>

不動産の価格がコロナの状況関係なく、上がっている部分がある。不動産部隊にとっては仕込みの価格が上がり、それをより高値で売ることになると思うが、どの程度の価格までついていこうと考えているのか。また、その中で各不動産ビジネスの資産配分をどう考えているか。

<村田>

アセットタイプによって状況は様々。足元は株高、金余りなどの状況もあり、住宅は非常に堅調で、都心部の高額マンションは高騰しているが、堅調に売れていると認識している。当社も一定の範囲内で、そうしたマーケットにもチャレンジしていきたいと考えている。また、郊外においては、今までは若干苦戦するような場所でも、コロナの影響により、少しでも広い住宅に住みたいというニーズから、堅調に推移している。

オフィスについては、空室率等は若干上がってきており、賃料も多少下がっている。しかしながら、リーマン・ショックのような急激な変動には至っていない。今後のコロナの状況に応じて、各テナント様のオフィス戦略が徐々に検討が進み、今後2~3年の間に現実化していくと見ている。従い、土地や賃料が大きく右肩上がりとなり、競争が激しくなっているかという点、そうではないが、将来のプロジェクトに関しては、賃料あるいは将来の売却価格について、一定のバッファを設けて慎重に取り組んでいく。

<質問者 2 >

トモズに関して、ここ数年での店舗数の推移を教えてください。また、コロナ禍で、業績があまり伸びていないと思うが、今後の収益拡大に向けた取り組みを教えてください。

<竹野>

トモズは都心立地の店舗が多く、コロナ禍でリモート勤務になったことで、需要の取り込みが、この1年間厳しい状況にあった。トモズでは物販と調剤と併設しており、物販部門は、都心型店舗は人流減によりダウントレンドにあったが、調剤は前年を上回る業績で推移しており、21年度の予算を達成できる見込み。

ただ、都市型店舗は厳しい状況であり、アフターコロナの社会を見据え、例えばサミットとの共同出店や併設店など、より生活に近いエリアで出店することで、基盤を立て直し、サステナブルな成長をしていきたい。

店舗数については、年に15店舗ほど継続して出店をしており、224店舗になっている。今後は地域包括ケアとして、更に薬局の役割が増してくるので、調剤専門薬局の買収により、トモズの付加価値を高め成長を遂げたい。

<質問者 2 >

都心型店舗は、店舗面積が小さく、調剤で相応の利益が上がると思う。一方で、サミットとの併設など、郊外型になると店舗面積が増え、物販の比率が増え、郊外型ドラッグストアとの価格競争に巻き込まれるのではないかと。サミットの強みを活かすには、別の形に変えていく必要があると思うが、どういう戦略を考えているのか教えてください。

<竹野>

トモズとサミットは基本的に商品をすみ分けており、トモズでは食品を置かず、ヘルスケア商品を充実させており、併設により、サミットにとっては専門性が増し、お客様の増加に繋がる。また、トモズにとっては、お買い物モードのお客様が多く来られるサミットの横に併設されることで、シナジーがより享受されやすいと考えている。トモズ、サミットの併設により、特にトモズの業績は大きく成長すると思うので、引き続き取り組んでいく。また、他のスーパーマーケットとの共同出店もあり得ると考えている。

<質問者 2 >

面積の大きな郊外店を増やしていくのではなく、基本的には食品スーパーとの併設を進めていくということか。

<竹野>

ご理解の通り。400～600坪のスーパードラッグと言われているカテゴリーは競争が厳しく、他業態との競争もあるので、専門性を活かせる100坪程度のサイズで戦っていくことを考えている。

<質問者 3 >

食品スーパー業界において、サミットは利益率が高く、戦略が練られていると理解している。今後、飛躍的スケール拡大、首都圏トップレベルの食品スーパーを目指す中で、利益率や強みを維持できるのか教えてください。

<竹野>

サミットの現状の売上高営業利益率は4%程度であり、業界ではトップクラス。コロナの影響もあるが、弛まぬ経営努力を続けてきた結果であり、何よりもお客様の信認を得ていることによると考えている。サミットは効率のいいオペレーションが有名だったが、そこに情緒的な価値として、お客様が来たくなるような仕掛け、例えばチラシを面白くするなど、お客様に徹底的に寄り添うことで、お客様の数を増やしてきたことが、この利益率を実現している。

持続的に成長していく上で、小売業、特にスーパーマーケットは労働集約型の産業であり、経営効率を高める上で、DXは非常に重要と考えている。需要予測を含め集客増、コスト減の取り組みなどを実現することで、持続的な成長ができると考えている。

一方で、他のスーパーマーケット企業の業績を見ると、コロナで勝ち組、負け組が分かれている。コロナ前から課題があった企業は劣後してきており、市場から撤退を余儀なくされるかと思う。当社はオペレーションの強さ、情緒的な価値の強さ、更にDXで磨き上げた業績改善の能力を合わせてM&Aに臨めば、ターンアラウンドさせていくことができると考えている。ただ、現状、各社スーパーマーケットの業績は好調であり、状況を注視しながら対応していきたい。

<質問者3>

資料15ページでは、「サミット」ではなく、「国内スーパーマーケット事業」と記載しているのは、サミット以外のブランドなども視野に入れているということなのか。

<竹野>

ご理解の通り。当社はマミーマートという会社に20%程度出資をしており、マミーマートに対してもDXの取り組みを進めており、これはライフスタイル・リテイル事業本部とデジタル事業本部で共同で取り組んでいる。

<質問者3>

欧州、米州の青果業界は、Fyffesと同様にレッドオーシャンのマーケットなのか。それとも、Fyffesは利益率や競争力が劣っているのか、市場における相対感を教えてください。

<佐藤>

レッドオーシャンかどうかについては、売り方次第と思う。例えば国内のスーパーで並んでいるバナナを見ても、結構値段が違う。これまでFyffesは価格訴求型で、欧州トップシェアであったが、比較的低価格で大量に提供・安定供給することに注力してきた。しかしながら、ディスカウンターの台頭や量販店の力が強まっていることもあり、Fyffesの中期戦略では、販売方針を変えている。例えば、オーガニックのバナナであるとか、Fyffesと量販店とで共同して棚をしっかりと作り込んでいく、若しくはFyffes自身のブランド価値を高めていく、といったもの。特に欧州や米州では、サステナビリティに対する関心が大変高く、サステナビリティの取り組みをしっかりと行うことで、Fyffesのブランド価値を上げ、商品価値を高め、価格訴求型のレッドオーシャンの世界から抜け出せると考えている。

<質問者 4>

資料 15 ページ、サミットの飛躍的スケールの拡大に関して、その過程でネットスーパーへの参入や M&A、CAPEX の方針など、どのように経営資源を配分していくのか、経営効率改善をしたその先の取り組みを教えてください。

<竹野>

サミット単体では、DX に加え、新たな基軸としてネットスーパーへの参入も視野に入れ、中計期間中に取り組んでいく。2023 年度には DX による相応の経済効果を見込んでおり、収益の拡大、スケールアップが実現できている。中計期間中かどうかは別に、M&A は取り得る選択とっており、関西スーパーの話が話題になっているが、様々な話も聞こえてくるので、チャンスがあれば取り組んでいきたい。まず、DX による収益力改善の武器を持って、M&A に臨みたいと考えており、資料に記載の「飛躍的スケール拡大」は、サミットの経験と新しい DX という武器を持って臨んでいきたい。

<質問者 4>

不動産に関して、8,000 億円規模へアセットを拡大する中で、各ビジネスラインでの収益イメージや、インカムゲインとキャピタルゲインの割合を教えてください。

<村田>

キャピタルゲインとインカムゲインをいいバランスにしていきたいと考えているが、具体的な割合を設定しているわけではない。固定資産から収入は、全体の 3 分の 1 程度で安定収入になっている。残りの部分は大きく 2 つに分かれ、一つは分譲マンション、物流施設・商業施設の開発売却などの高回転型の棚卸資産からのキャピタルゲイン。もう一つは、固定資産とはいえ、同じものを持ち続けるわけではなく、オフィスビルを中心に固定資産の効率や利回りの低い案件は、一定割合を定期的にバリュー実現している。また、回収した資金を、次の投資に充てることを繰り返していく戦略。現中計においても、優良資産ではあるが一部は売却による利益を織り込んでいる。

<質問者 4>

不動産価格の上昇により、インカムゲインがメインとなり、アセット拡大は利益率の低下に繋がるように思えたが、固定資産も入れ替え、キャピタルゲインも含めて、トータルでリスクターンをコントロールしていると理解すればよいか。

<村田>

ご理解の通り。

<質問者 5>

株式市場の参加者は、生活・不動産事業部門の業績が安定的であることは理解しているが、部門全体の中長期の方向性として、ROA を更に上げていくための戦略を教えてください。

<安藤>

当部門はステابلである反面、総合商社に求められる ROA や、WACC に対する ROIC という観点では、利益率はあまり高くない。各ビジネスのネイチャーによって WACC は決まるが、ROIC や ROA を高めるために事業買収を行うことは競争を放棄することと考えている。従い、ここ数年では、ビジネスモデルを変えて ROIC を上げていくことに執着してきた。例えば、Fyffes での取り組みや、食料事業の一部をリストラし、経営資源を集中した。

リターンは上がっているが、相応のアセットを使っているのは不動産とスーパーマーケット。スーパーマーケットも相応にアセットを使うビジネスであり、現場の改善と DX の取り組みにより、収益性は大幅に改善すると考えている。

不動産は利益率を高めることが難しい事業であり、分譲事業のような回転型の資産と固定資産のバランスの観点で、他の不動産会では固定資産が 7 で分譲が 3 とすると、当社は半々かもう少し分譲の割合を高くすることで、収益性を高めていく。また、外部資金も活用し、より高効率にしていくことも徹底的に取り組んでいる。

また、当社の強みの一つとして、三井住友フィナンシャルグループと協働で取り組んでいる、当社持分法投資先の三井住友ファイナンス&リースというリース会社が挙げられる。同社のバランスシートを徹底的に活用した不動産事業の拡大を既に取り組んでおり、途中経過であるが、他の不動産会社に比較して、当社の不動産事業の収益率が高くなっており、更にもう一段高めていくための取り組みを進めている。

不動産事業の総資産は 8,000 億円規模へ積み増すものの、収益を増やすために 9,000 億円、1 兆円と更に増やしていく考えではない。アセットをあまり増やさずリターンを増やすことに注力し、そのビジネスモデルができていく。大手デベロッパーは固定資産の割合が大きく、こうしたやり方はとっていない、他商社はリートなどを除き、比較的小規模で展開している。強いリース会社を傘下に持っていることや、昨年度は同リース会社を通じて、アセットマネジメント会社のケネディクス社の買収もしており、こうした取り組みが圧倒的な差に繋がってくると思う。これらは不動産事業における資産効率を高める新しいチャレンジであり、商社に求められる ROA に、低リターン部隊が追いつくために必要な取り組みと考えている。

<安藤>

長時間に渡り、私どもに説明をさせていただく機会を持たせていただいたこと、また、皆様からは多くのご質問をいただきましたことを大変感謝しております。先ほどのご説明の通り、当部門含め、全社をあげて昨年度より大幅な構造改革に取り組んでおり、やること、やらないこと、やめること、注力すること、これを選別してきた 1 年であったと思います。

本日の質疑応答のセッションでは、Fyffes や不動産事業など、我々が注力して取り組んでいる分野に対して、皆様からの確なご質問をいただいたと思っております。いただいたご質問を含め、我々が強い決意を持って取り組んでいく上で、参考にさせていただきながら、これから頑張っていきたいと思いますので、引き続き厳しいご意見と温かいサポートをよろしくお願いいたします。

以上