

2025 年 2 月期第 1 四半期 決算説明会 質疑応答

質問者 1

Q)

- ・ 日米のコンビニエンスストア事業について。第 1 四半期は計画未達だったとのことだが、その要因は何か。第 2 四半期以降にどのようにカバーしていくのか。
- ・ ニッセンの売却や SST 事業の IPO に向けた議論が進むなど構造改革が進む中で、順調にキャッシュフローが改善していると思うが、自社株買い等の株主還元を含めた資本政策について、CFO としての考えを伺いたい。

A1)

- ・ 既存店売上と販促施策に課題があったと考えている。
- ・ インフレや実質賃金マイナスなどの社会状況によりお客様の価格志向が高まっていることから、値引きによる販促を強化してきた。しかし販促の終了後に効果が持続せず、売上が伸びしきれなかったことが大きな問題だと考えている。
- ・ 今後は値引きによる販促ではなく、恒常的に低価格商品を投入していく。販促は、我々の強みである価値ある商品をお客様に訴求していくという方針に変更することで、第 2 四半期以降の売上を伸ばしていきたい。

A2)

- ・ 7-Eleven, Inc.の第 1 四半期の未達は、商品の荒利が想定を下回ったことによるもので、売上と荒利率の両方に問題があった。2023 年第 4 四半期から 2024 年第 1 四半期にかけての客数の低迷は、米国の小売業全体でも見られる傾向である。2024 年第 1 四半期では、コスト上昇を吸収することで価格を抑え、これまでのような積極的な価格転嫁を実施しなかった。販管費とガソリン利益については、概ね計画通りであった。
- ・ 今後は、価格転嫁を進めることで売上と収益性を向上させる施策をとる。アメリカではインフレによりコストが著しく上昇しており、必要に応じて価格転嫁を行うことで、売上と収益性にプラスの効果を期待している。
- ・ 売上を伸ばすための戦略として、今年は 2,500 店舗以上でフード及び飲料の先進化プログラムを展開し、4,000 店舗で店舗の外観刷新とオペレーションの強化を行う。Speedway 店舗への RIS・DEX の導入、デリバリー事業の 7NOW のさらなる成長も下期の主要な成長ドライバーである。さらに、インフレの影響を受けているコストの削減を行い、2024 年の利益成長につなげていく。

A3)

- ・ ポートフォリオ最適化に向けた取り組みは着実に進んでいる。これからの大きなポイントとして、スーパーストア事業の IPO 実現に向けた具体的な取り組みを進めることが非常に重要である。
- ・ 第 1 四半期の連結営業キャッシュフローから銀行業特有の増減を除外すると、キャッシュフローの創出力が着実に高まっていることが確認できており、今後この資本をどのように配分するかが重要である。
- ・ まずはお約束している 2025 年までの総還元性向 50%以上を実現すべく、配当と自社株買いの実行が重要であると認識している。
- ・ 一方で成長も非常に重要であり、4 月に Debt/EBITDA 倍率の水準を変更し、成長に向けた新たな投資に対しても資本を振り向けると申し上げたが、量的な拡大のみならず、いわゆる資本効率を上げる

ためには B/S に対する取り組みも重要であると考えている。

- ・ 何を優先するか、どのようにバランスをとるかについては、今まさに検討を進めている。できるだけ早い段階で、2025 年またはそれ以降に向けたキャピタルアロケーションの考え方を公表し、皆さまからご意見を伺おうと考えている。

質問者 2

Q)

- ・ 7-Eleven, Inc. について、Couche-Tard や Casey' s などの競合他社と比べて弱い理由として、以前立地の違いが挙げられていたが、具体的にはどのように考えているか。ガソリンスタンド併設店舗数の違いが影響しているのか。
- ・ 下期にかけて売上を戻す計画があると思うが、本当に施策が成功し、売上が回復するのか。

A1)

- ・ 競合の Couche-Tard や Casey' s との違いを分析すると、私たちは第 1 四半期に価格を下げて客数を増やす決断を下し、価格転嫁をしなかった。一方、Couche-Tard は価格転嫁を行い、売上が伸びた。7-Eleven, Inc. ではフード及び飲食の先進化プログラムや店舗外観の刷新などへの投資による効果が見込めると考えている。先行している店舗ではここ数ヶ月で良い結果を得ており、この戦略を実行することで、競合他社と比較しても 7-Eleven, Inc. の業績回復を実感していただけると考えている。
- ・ また、店舗の立地による比較をすると、7-Eleven, Inc. の店舗は都市部に集中している。特に Casey' s の店舗は地方に集中している。実際、地方にある店舗の割合を見ると、Casey' s は 83%、Murphy USA は 65%、Couche-Tard は 47% であるのに対して、7-Eleven, Inc. ではわずか 28% である。現在の米国における小売業の環境は、都市部よりも地方が業績を伸ばしている。
- ・ 特に、米国の都市部にある小売業が業績を伸ばすのに苦戦している要因として、インフレ影響による賃料上昇、政府による給付金の撤廃による消費者の消費行動の悪化が深刻であることに加えて、都市部では在宅勤務やデリバリーサービスの影響も大きいと考えている。7-Eleven, Inc. としては今の立地特性が逆風にも追い風にもなることを経験してきたが、長期的に不利になるとは考えていない。しかし、現在の経済情勢を考えると、都市型の小売業には痛手となっている。
- ・ 現在、ガソリン事業は非常に収益性が高く、今後数年間はこの状況が続くと予想している。ガソリン併設の有無で競合他社と比較した際に、競合はほぼ全店舗がガソリン併設店であるのに対して、7-Eleven, Inc. は約 60% であり、違いがあると考えられる。一方で、1 店舗あたりの売上高は競合よりも基本的に高いと考えており、これは戦略的優位性があるといえる。
- ・ 下期に向けて回復していく確度について、2023 年度第 1 四半期は前年比で +4.7% も伸ばしており、下期の方がハードルは緩やかになると考えている。

A2)

- ・ 米国では、特に「食」を中心としたオリジナル商品でお客様のコンビニエンスストアに対するパーセプションを変えろという大きな取り組みを続けている。持続的な成長のために非常に重要なものと考えて取り組みを進めているが、一朝一夕でできるものではなく、長期間の取り組みが必要であることをご理解いただきたい。

質問者 3

Q)

- ・ 国内について、値引き販促の持続性がないため、一定程度恒常的に低価格商品を強化していくという説明があったが、低価格商品のウェイトを上げた結果、荒利が減少するリスクはないのか。御社が最も大事にしているのは、価格に見合ったバリューある商品を提供できるかどうかだと考えている。価格を強調することで、客数の回復に本当につながれるのか。

A)

- ・ セブン-イレブン・ジャパンはこの 50 年間、価格訴求ではなく価値訴求をしてきた。営業時間や店の近さをアドバンテージとしてきた。この数十年間続いたデフレも我々を後押ししてきたと考えている。
- ・ そして、40 年ぶりにインフレとなった昨今、価値訴求を迫及してきた我々は低価格対応が半年ほど遅れてしまったと考えている。低価格対応を実施することで荒利益率にどのような影響が生じるのか、非常に大きな問題として考えていた。
- ・ 消費の二極化に対し、高品質で付加価値の高い商品から、定番商品、経済性を感じられる商品までを松竹梅の価格戦略をもって展開しており、沖縄では主力商品である手巻おにぎりしゃけと手巻おにぎりツナマヨネーズにおいて具材を見直す等により、従来の 175 円に加え 128 円の商品をテスト販売している。結果は、販売数、客数、買上点数が増え、荒利益率減も荒利額増となった。テストした 2 アイテムについては、来週から全国で販売を開始する。
- ・ このように松竹梅の梅の対応は進めていくが、松と竹の対応をおろそかにするわけではない。北海道で、セブン・ザ・プライスやスーパーで導入しているセブンプレミアムの導入を約 50 アイテムテストしている。
- ・ 今後の人口減少、高齢化、地方の経済状態を鑑みると、やはり地域の商圈の中で多くのお客様にご愛顧いただくためには価格は無視できない。しかし、荒利も確保しなければならないため、スムージーや焼成パン等で荒利額を確保していく。これは SIP ストアで実証されたことである。
- ・ 荒利率の高いファストフードを強化しながら、客数誘引のために梅の商品導入を図っていく。このバランスをとることで地域のお客様にご愛顧いただき、トータルで収益を稼ぎ、客数を確保していきたい。

Q)

7-Eleven, Inc.について、消費環境が厳しく、他社に比べて郊外立地店が少ないため、お客様の価格センシティブリティが高いという説明があった。店舗の立地はすぐに変えられない中、これから価格転嫁をしていくとなると、さらなる客数減につながってしまうのではないかと。荒利益は確保できても、売上が減少して回復が遅れるというリスクはないのか。

A)

- ・ 価格転嫁を進める際には、需要の動向を見ながら慎重に行っていく。競合の価格も見据えた上で、バリューを提供していくので、値上げをしても競争優位性に傷がつくことはないと考えている。
- ・ 第 1 四半期においては客数を増やすために積極的な対応をしてきた。これについてもアプローチを変えただけであり、長期的な価格戦略に変更はない。
- ・ また、荒利率の高いオリジナル商品を伸ばしていくことは、お客様から見て非常に価値が高い。価格帯が低いため、お客様に価値を提供しながら利益率を高くすることができる。今年はプライベートブ

ランド（以下：PB）商品に 215 アイテムの新商品を導入し、引き続き「食」を成長させていこうと考えている。

質問者 4

Q)

- ・ 昨年度第 3 四半期以降、商品面の説明が多いが、それらが成果につながっていない印象である。その主な原因は何か。今後どうしていくのか。

A)

- ・ コロナ禍においては、立地によって売上の傾向に差が生じていた。具体的には、都市部の店舗の売上が下がった一方、郊外の店舗の売上は下がらなかった。セブン-イレブン・ジャパンは郊外に店舗が集中しているが、他社は都市部に集中している。2020～2021 年、セブン-イレブン・ジャパンは他社と比べて既存店売上前年比が相当プラスだったが、直近は逆に都市部の売上が上がっているため、他社の方が好調に見えている。
- ・ 昨日開示された 6 月の既存店売上伸び率も、2019 年度比で見ればセブン-イレブン・ジャパンが他社よりも好調である。コロナという大きな変化に対して、このような立地での動向の違いがあったことを鑑みると、コロナ前との比較が適切だと考えている。
- ・ また店舗数の問題もある。直近 4 年間でコンビニエンスストアの店舗は約 500 店増加していて、その大半はセブン-イレブン・ジャパンであり、他社は横ばい、または減少している。基本的には店舗数が減っているということは低日販店を閉店しているということで、閉店数が多いほど平均日販が増加することになる。このような面から、店舗数も考慮しなければ正しい判断ができないと考えている。
- ・ 総売上高の伸びは我々が最も高い。この状況を踏まえながら、判断していきたい。
- ・ また、我々は競合のコンビニエンスストアと競争しているわけではなく、お客様のニーズと競争しており、これをいかにとらえるかが重要である。この 4 年間でドラッグストアは約 2,500 店、スーパーマーケットは約 900 店増加している。あらゆる業態との競争の中で、我々がいかに商圈のニーズに答えていけるかが重要である。
- ・ 足元のインフレ、今後の人口減少、地方の経済状態を踏まえると、既存店を SIP 型に切り替えたり、7NOW を全国拡大したりするなど、今まで 50 年間やってきたことから大きく変革しなければならないと考えている。
- ・ 「出来立てのとんかつなどの 7NOW 専用商品を導入」、「店舗におけるモバイルオーダーに対応（100 店で実施予定）」など、商圈内でサービス、商品レベルを上げ、従来のコンビニエンスストアにはない取り組みにチャレンジすることで業績を上げていきたい。なお、具体的な取り組みは来月北海道で始める予定である。

Q)

- ・ 御社は大きな変革期にあると理解したが、足元の状況はインフレや少子高齢化の中で、大きな変革を進める中での生みの苦しみと理解してよいか。

A)

- ・ その通りである。我々はこの 50 年間、価格訴求ではなく、価値訴求をしてきた。

- ・ 直近のインフレや 26 か月連続での実質賃金マイナスなどで、若者が将来不安を抱えている。このような過去数十年間になかった変化の中で、価格についても考えを変化させなければならない。とはいえ、新商品や出来たて商品、品揃えの幅等によって様々なニーズに対応していく。

Q)

- ・ 米国においても、昨年度第 3 四半期以降の商品面の説明が成果につながっていない印象である。その主な原因は何か。今後どうしていくのか。

A)

- ・ 米国の小売業を取り巻く環境は厳しい。インフレの影響や政府による給付金の引き下げが深刻な影響を及ぼしている。また、**7-Eleven, Inc.**は競合と比べて都市部の店舗比率が高く、ガソリン併設店の割合が低い。加えて、カリフォルニア州にある店舗ではタバコ売上に大きな影響があった。しかし、この先は収益性を伸ばす計画を考えている。長期的な戦略としては、まずフレッシュフード、専用飲料、**PB** 商品などのオリジナル商品を成長させていく。
- ・ 例えば、**PB** 商品の荒利率はナショナルブランド商品の荒利率を約 19 ポイント上回っており、ここには大きなチャンスがある。この取り組みを進めることで、売上と収益性を向上させるとともに、お客様にバリューを訴求することができると考えている。オリジナル商品を伸ばしていくことは、2024 年度とそれ以降の成長の源泉になると考えている。
- ・ 2 つ目に、**Speedway** 統合シナジーにはまだチャンスがあると考えている。2023 年度に公表したシナジー効果は当初計画を大きく上回り、9 億ドル以上のシナジー効果があった。しかし、**Speedway** はまだ完全には統合されておらず、店舗システムの導入もこれからの話であることから、さらなるシナジー効果を期待している。
- ・ **7-Eleven, Inc.**は M&A に関して良いトラックレコードを持っており、今までの 50 の案件で 14%以上の投下資本利益率を達成している。
- ・ 3 つ目に、**7NOW** のデリバリーサービスにも注目している。**7NOW** は現在、米国コンビニエンスストア業界の中でデリバリーサービスのリーダーとして非常に強力なポジションを確立している。小売業界全体としての売上の伸びはフラットや微減という中で、**7NOW** は第 1 四半期に前年比約 30%の成長を遂げている。**7NOW** は実施している店舗での売上構成が約 6%となっているが、この先はさらに成長が期待されると考えている。
- ・ **7-Eleven, Inc.**の店舗はお客様に非常に近いところにあり、これが大きなアドバンテージになっている。この優位性を最大限生かすために、デジタルツールやアプリへの投資も進めており、デリバリーサービスが私たちの成長ドライバーになると期待している。
- ・ 短期的には外部環境の影響で苦戦しているが、しっかりと対処し、成功を収めることができると確信している。

以上