

2024 年 4 月 10 日

- Q1 中期経営計画（中計）の前半では構造改革が進み、地盤が整ったと感じていますが、進捗が遅れている部分もあるようです。成功しているところ、遅れているところを総括してください。インフレなど中計策定時には想定されていなかった環境下で、今後は規模が生きると思います。この先どのような成長を想定しているか、教えてください。
- A1 吉田社長：中計は私が社長に就任したときに立案し、翌年から実施しました。インフレは想定外で、人件費増加も予算には盛り込まれていませんでした。インフレの中のビジネス経験がない中、都度修正を加えながら計画を進めています。エネルギーコストに関しても、電力については社内のタスクチームの研究に基づく政策を導入して費用増を吸収できました。現場中心の DX も進めています。まずはイオンリテールの店舗でセルフレジや Scan&Go などの実験を行い、明確な効果が出たため、一気に広げました。過去苦戦していた GMS も、事業構造がしっかりしてきたと考えています。DX はコスト削減に資する面では改革が進んでいる一方でトップラインや EC ビジネスでは課題があり、今後の取り組みが必要です。中計の中で最も成功しているのが商品についてのもので、プライベートブランド(PB)に対する意識が変わり、全社が本格的に取り組んでいます。
- Q2 ツルハとウエルシアの統合に関して、次期中計期間であろう 2030 年までに具体的に進んでいくと考えます。中計のもう一つの柱であるヘルスケア、フード&ドラッグがいよいよ重要になり、塊ができてきたと思います。イオンの見解を聞かせてください。
- A2 吉田社長：スケールのポテンシャルを感じています。一定の規模がなければデジタル投資や物流倉庫投資は難しい状況です。そのため、両社のスケールを活用する必要があります。また、社会の課題解決型の企業としての特性を備えることになると考えています。少子高齢化が進む中で、健康寿命を延ばさなければ日本の税制が厳しくなるという課題があります。そこで、健康寿命を延長したり、そのために構築した拠点がデジタルでつながるエコシステムを作ることで、身近な健康拠点としてポジションを確立できると考えています。鶴羽社長と話し合いながら、社会課題の解決を事業に組み込み、日本を変えていくことを考えています。
- Q3 Green Beans の会員が 16 万人を超えて順調に増加していますが、当初の狙い通りに若いファミリー層を取り込めていますか。どのような商品の販売が好調ですか。
- A3 四方執行役：Green Beans の会員は 7 月のローンチ後、東京都心部を含む地域に広がっています。開業当初は CFC のある千葉県中心でしたが、現在は都内の会員が半数

を占めています。顧客の3割以上が20代から30代で、最も大きな顧客層です。特に人気なのは「鮮度プラス」という、1週間長持ちする技術を使った生鮮商品です。この生鮮商品の購入者はリピート率が高く、これが Green Beans の強みとなっています。生鮮品に限らず、グロッサリー全般においても継続して成長していく予定です。

Q4 2024年度増加予定の物流費40億円は何に対する投資か教えてください。

A4 江川執行役：40億円かかるというよりも、3桁億円以上のコスト増を40億円に抑えることを目指しています。2000年代から改革を進め、全体の7割を自社物流でまかっています。AIを活用して配車や昼便/夜便の配送タイミングを決めるなど、効率化に取り組んでいます。昨年、一昨年からかなり手を入れて準備している施策で削減を進めながらも増分として残っているのが40億円で、この先、引き続き低減を図る考えです。

Q5 これまでの小売業界ではインフレ後の消費の二極化が注目されています。2025年度の消費環境について、実質賃金がいよいよプラスになる可能性があります。この環境の変化に対して、PB戦略や価格戦略をこれまでから基本的に変えずにトップラインを伸ばせると考えていますか。食品に関しては消費者がセンシティブであり、実所得が増加しても節約志向が続くのでしょうか。それとも、PBにおいて付加価値型商品の構成比が増えると考えていますか。

A5 吉田社長：当社も賃上げを実施しましたが、その恩恵がどれだけの人々に届くかをよく考える必要があります。1次産業従事者や年金生活者など、賃上げの恩恵を直接受けない人々の割合は高いと考えています。物価上昇の影響も食品と非食品では異なり、食品の方が高くなっています。こういった状況を見誤り、単に価格を上げると顧客が離れてしまう可能性があります。二極化は確かに存在し、正月やお盆には価値の高い商品がよく売れる傾向があります。価格を理由に世の中一般で消費における構成比が低下する一方でトップバリュの比率が増加しているようなものは、需給バランスを整えると売れる商品になります。店舗の支持を得るためには付加価値型と価格訴求型の両方を提供する必要があります。実際にDS業態は成長が見込まれ、顧客の動向が注目されています。この動向が今後も続くと考えています。

Q6 2024年度の業績予想においてセグメント別の利益には凹凸があります。2023年度は400億円の増益、今期は200億円の増益を目指しています。成長率の鈍化の理由には、値上げインパクトの低下や投資の増加などが考えられますが、人件費や物流費の増加についてどのように年度計画に織り込んでいますか。セグメントの凹凸の背景とコストの業績影響について教えてください。

A6 江川執行役：全体的に、小売事業においては、新規連結のいなげやを含め売上5%増、

荒利率を 0.5%ポイント上昇させる計画です。テナント収入を加えて営業収益の増加を見込んでいます。また、2023 年度は過去の収益源のディベロッパー事業や総合金融事業などの業績が不調でしたが、これらが今期は予定通りの数字を回復するとして営業収益の増加を見込んでいます。コスト面では、賃上げによる人件費 650 億円の増加や電気代の増加が見込まれます。不動産コストや販促費も増加する見込みで、増減を相殺した結果として 2024 年度 2,700 億円の営業利益を目指しています。

Q7 2023 年度業績の評価とその理由を教えてください。2024 年度の売上収益目標 10 兆円の大台を設定した理由と、それに対する思いをお尋ねします。

A7 吉田社長：2023 年度は評価できる結果だと思っています。1 月に上方修正された見通しを上回りました。これは、現場の従業員の頑張りによるものであると高く評価しています。2024 年度の営業収益 10 兆円は目標ではなく通過点であり、2025 年度はそれを超え、その後も更なる成長を目指しています。事業の構造をより効率的にするためには、一定のスケールが必要です。スケールの拡大と同時に、効率を鑑みて融合させて再構築する作業も行っています。ただ単に大きくなるだけではなく、あらゆる要素を総合的に考慮することが重要です。

Q8 2025 年度の Debt/EBITDA 目標 2.5 倍以下に対して現在の有利子負債残高は大きいと考えます。この先どのように減少させるのでしょうか。

A8 江川執行役：Debt/EBITDA が 2.5 倍の中計目標と現状には確かに差があります。投資がコロナの影響で遅れたため、中計のはじめの 3 年間では設備投資が予定通りに進みませんでした。海外への投資も思ったように進んでいません。投資による成果が中計の 4~5 年目に出ると予定していたにも関わらず投資自体が遅れているため、今年度の投資計画は大きく、よって 2023 年度に増加した有利子負債が 2024 年度に大きく減る見込みは小さいです。大規模な投資計画が進行中であり、そのため 2.5 倍の目標はやや厳しい水準となっています。個人的には、目標を後ろにずらして財務の健全性を確保したいと考えています。

Q9 小売事業は P B や D X の寄与で 2023 年度の業績が改善したものの、2024 年度には賃金、物流費、水光熱費上昇の減益要因があります。それをカバーする 2024 年度の増益要因は何でしょうか。小売事業で +0.5 ポイント荒利率が改善する背景は。どのように増益を達成するのでしょうか。

A9 吉田社長：トップラインに関しては、PB の構成比を上昇させることを考えています。価格設定に関しては、価格訴求型と付加価値型のどちらにおいてもお客さまのニーズに応える必要があります。これを実現するためには、PB の開発が不可欠であり、そのためにはスケールの拡大が必要です。一方で、ボトムラインに関しては、生産性向

上の取り組みが途中段階にあるため、継続的な取り組みが必要です。グループ内で生産性の高い会社との比較から学びを得て、その方法を横展開して成果をあげることを目指しています。

- Q10 上場子会社の中では 2023 年度はイオンフィナンシャルサービス、イオンモール、U.S.M.H が苦戦している印象です。グループ内の業績差が大きいと思います。GMS ではグループ内で横連携が進んでいると感じますが、持株会社(HD)としてどのようにマネジメントしていくのでしょうか。スケール追求の話がありましたが、どのように HD がリーダーシップをとって横串を通すのでしょうか。
- A10 吉田社長：事業会社の分権を重視しています。HD から一律の方針を当てはめるのではなく、事業会社のエリアごとに異なる商圈や競争環境を考慮した戦略を立てる必要があります。地域密着型の戦略を追求し、他社が強い地域では他社に対処できる戦略を展開することが重要です。良い商品はグループのスケールメリットを活かし、各地域に展開していく方針です。また、ディベロッパー事業と金融事業については、2023 年度に業績が不十分だった分は今年度の伸びしろと考えています。モールに関しては、お客さまが立ち寄りたくなるような施設に設計し直さなければなりません。デジタル化や、若年層のニーズに対応する施設への改修を行います。今期の投資計画は、施設の活性化を図るために上積みしたものです。インフレで過去の取得物件は価値が上昇しているので、不動産コストの上昇を考慮しつつ、収益性の高い拠点の上物に投資していく方針です。
- Q11 新生フジについて、地方を大事にするイオンの試金石と考えます。首都圏とは異なっていて例えば移動スーパーのノウハウが必要となり、地産地消で活性化する必要もあるでしょう。地域におけるフジの役割をどう考えていますか。
- A11 吉田社長：マックスバリュ西日本との統合により、新生フジが 3 月 1 日にスタートしました。3 月度は、統合会社は計画通りの数字を達成しました。地域に密着しており、お客さまのニーズを熟知しているため、イオンのノウハウを活用しながら、地域に根ざしたビジネス展開を進めていきます。物流の再設計によりコスト削減が期待され、地域産品に加えて全国展開のトップバリュ商品を導入することで収益改善が見込まれます。イオンとフジの文化を融合させることで新たな発想が生まれると期待しています。私はフジの決起集会に参加したとき、組織体としてきちんとしたビジネスを展開できる力を感じました。
- Q12 地域再編で業界地図が塗り替わり、業態を超えた再編が起こっています。このような外部環境は消費生活にどのような影響を与えるのでしょうか。
- A12 吉田社長：繰り返しになりますが、規模の不足は取り組みに制約を与える可能性があ

るため、業界内の連携や統合は進むと予想しています。北海道、東北、フジ（中四国）、九州といった地域での統合は既に効果を生んでいます。地域における存在感を高めるためには規模が重要で、DX、PB、デジタル、他社との物流設計など、さまざまな取り組みを進める必要があります。そのための適切な事業設計が欠かせません。

以上