

2025年10月期 決算説明会 質疑応答要旨

Q1 : 2025年10月期は為替が安定し、調達先の変更による原価低減が売上総利益率の改善につながったと聞いたが、足元の為替は大きく円安方向に振れている。2026年10月期の為替の見通しを教えてほしい。原価上昇による売上総利益率の悪化リスクがあると考えている場合、それは計画に織り込んでいるのか。

A1 : 2026年10月期は1ドル150円と、足元の為替水準と比べて5円以上円高の水準を前提に予算組みをしております。仮に今の水準が長期的に続く場合には、従来どおり価格改定をしっかりと行いますので、基本的には原価上昇による利益悪化のリスクは非常に小さいかと思います。

Q2 : 外食・中食事業でプレミアムカルビがついにフランチャイズ(FC)1号店出店の運びとなり、出店経費は直営より抑制期待が持てる一方で、2025年10月期の営業利益率悪化の要因の1つとなった米の価格の高止まりも考えられる。2026年10月期の外食・中食事業の利益見通しを知りたい。

A2 : プレミアムカルビは、米の影響以上に肉の高騰の影響が強く出ています。ただ、プレミアムカルビ自体は利益率も伸ばしており、メニューや価格の改定によって原価高騰の問題を十分にクリアできている業態かと思います。

2026年10月期の外食・中食事業全般の利益見通しについては、基本的には好調が続き、増益も考えています。それほど積極的にプラスの予算を立ててはいませんが、基本的には既存店が好調であり、急激なインフレはそこまで大きく見込んでおらず、また、過去に価格改定をしても、大きく売上低減につながっていないこともあるため、しっかりと価格転嫁できるのではないかと想定しています。

Q3 : 2026年10月期の目標について、既存店売上高が前年比2%以上の増収、店舗数が32店舗純増で全店比約3%とすると、全社業績予想の売上高増収率が2.7%はやや低いように見受けられる。出店が下期に偏るなど何か特殊な要因があるのか。

A3 : 売上高の業績予想は、業務スーパー単体で計算をすると前年比3%以上の増収率になりますが、連結ベースになるとグループ工場で一部相殺されるため、増収率が業務スーパー単体より少し下がってしまう傾向にあります。

Q4 : 業務スーパー小型店の開発に関して何かアップデートはあるか。

A4 : 現在も物件探しという段階ですが、かなり具体的に進められそうな案件が複数出てきていますので、これらのうちのどこか一つを選んで2026年中の出店をしたいと考えています。

Q5 : 物流センター・工場などの投資に関してアップデートはあるか。

A5 : 物流センターについては、千葉県船橋市の物件を取得しており、その計画が進行中でございます。2029年に稼働開始という予定は変わっていません。工場についても、増産投資が必要な会社がいくつかありますので、その計画自体は進めております。

Q6：2026年10月期のエコ再生エネルギー事業は、木質バイオマス発電所の在庫評価損の影響がなくなるので、それなりの増益を見込んでいると認識していいのか。

A6：2025年10月期については、営業利益面で3億円程度のマイナス要因がありました。2026年10月期は、天候次第にはなりますが、減価償却費の低減を要因とした増益を見込んでおります。

Q7：プライベートブランド（PB）とナショナルブランド（NB）の価格戦略についての考え方を教えてほしい。

A7：PBはNBと比較して安さで訴求するという前提のため、しっかりと価格差をつけていきたいです。また、輸入PBについて、特に競合のディスカウンターが年々、輸入品の取り扱いが増えており、数年前に一時、急速に円安が進んだ時は価格差がかなり縮まりましたが、今、為替がある程度安定してきた環境においては、私たちの価格競争力がむしろ強まっている状況ですので、引き続きしっかりと価格差をつけていきたいと思っています。

一方でNBについては、当社ではトップブランドにこだわっておらず、取引先のメーカー様との取り組みもあるため、現時点でも十分、日本最安値は維持できているかと思います。大手メーカー様のNB商品に関しても、基本的には競合店の価格調査をしながら、価格改定のタイミングや幅を調整しているので、十分に競合のディスカウンターとも戦っていけるだろうという考えです。

Q8：増配について、12月8日に上方修正を発表してから一週間以内にもう一度上方修正した経緯と、それによって株主へ伝えたいことを知りたい。

A8：12月8日のお知らせについては配当予想の修正というかたちで出し、本日開示したものについては、取締役会において配当決定の決議を行ったということでリリースを出しています。配当の方針は変えず、安定配当というかたちで株主様への利益の還元を続けてまいります。

Q9：既存店売上高の前期比が、8月に少し軟調だった理由とその継続性の有無について知りたい。2026年10月期の既存店売上高前期比の前提は弱めだが、保守的に見ているという理解でいいか。また、PB売上が伸びているとのことだが、PB比率が伸びるタイミングはいつごろになりそうか。PB比率が高まらずとも粗利率向上を継続することは可能か？

A9：8月の既存店売上高前年比は、9月以降も同じ傾向が継続していないため、あくまで一過性のものであったと考えています。今期の前提102%については、ほぼ従来どおりの予算組みとなっています。実際、節約志向の高まりによって当社への注目度が上がっている感覚はございますが、予算上は織り込んでいません。

また、PB比率については、この3年で状況が大きく変わっています。現在はかなりのNBメーカー様が値上げに対して積極的であると当社も感じています。数年前の急激な円安による原材料やエネルギーの高騰による値上げなどの一過性の値上げではなく、さまざまな産業でコストが全体的に上がってきています。今、値上げの要因自体が変わってきており、NBのインフレは今後も続くだろうというのが私たちの見立てです。そう考えた場合に、PB比率が今後も伸び続けるには、既存の工場だけでは正直、心許ないとは考えていますので、既存工場の増産投資を引き続き行なながら、M&Aも積極的にやっていきたいと思います。ただ、PB比率が仮に高まらなかったとしても、金額ベースではしっかりと伸びてきており、PB商品の利益率も少しずつ改善傾向にございますので、粗利率の向上自体は変わらず継続できるだろうと見通しています。

Q10 : 2025年10月期の子会社工場の利益は、第3四半期に続き、第4四半期も増益基調にあると見てい
いのか。また、2026年10月期の工場利益の見通しを聞きたい。

A10 : 子会社工場では順次、必要な価格転嫁などを行っています。また、従来どおりの増産投資に加え
て、省人化・省エネ化への投資も各工場で続いている、各社で増益を目指して取り組んでいると
ころです。

Q11 : 1年を通しての客数・客単価の推移はどのような感じであったか。

A11 : 客数は1年を通すとほぼ横ばいだったため、やはり客単価が既存店売上を大きく引き上げたと考
えています。客単価においては、買い上げ点数そのものはほぼ横ばいとフランチャイジーから確
認が取れていますので、客単価の伸びおよび既存店売上の伸びは、基本的にはインフレの影響が
強く出ていると感じています。

Q12 : 自社株買い、増配といった株主還元策は考えているか。もし、それらを考えていない場合はその
理由を教えてほしい。

A12 : 自社株買い、増配については、考えとしてはなくはないという状態です。ただ、優先度としては
成長投資が最優先で、現在、営業キャッシュフローと現預金を合わせた2,000億円のうち、4分
の1は成長投資に充てていきたいという考えです。

今後、当社が新規出店を続け、新規業態を開発していくにあたって、M&Aや工場への設備投資、サ
プライチェーンをより強靭化するための物流センターへの投資が最も優先すべきであろうと考え
ています。そのなかで、必要な株主還元については毎年検討しながら行なっていきます。

Q13 : 業務スーパーのSKU数は増加傾向にあるのか。足元の品目数はどの程度か。

A13 : SKUについて、基本的には増加傾向ですが、現在は少し増えすぎているなという課題感を持って
おり、一部商品の絞り込みは必要かと思っています。足元は7,000数百アイテムですが、新規カ
テゴリーにも取り組んでおり、年々SKU数が増加しているため、不要なものを絞り込んでいく作
業を今期は行ないたいと思っています。

Q14 : PB比率が第4四半期で下がったのはなぜか。

A14 : 第3四半期は、夏に売れるNB商品が売上好調のために、相対的にPB比率が下がる傾向にありま
すが、2025年10月期の第4四半期は例年とは異なり、その傾向が続いている。その一番の要
因は米の影響に加えて、残暑の影響が強く出たからだと考えています。例えば、飲料やアイスは
NBの構成比が高いがPB商品がほとんどないカテゴリーになるため、こういったものの需要が続
くと相対的にPB比率が下がります。逆に、PBである鍋つゆは栃木の工場や、新たにM&Aをした
千葉県の上原食品工業で作っていますが、鍋つゆのスタートが予想より遅れたこともPB比率が下
がった要因の一つかと考えています。

Q15 : 2026年10月期の会社計画について教えてほしい。営業利益率が2025年10月期は7.2%、2026年10月期は7.5%と大きく改善する前提になっている。円安の環境下で、この採算改善は難易度が高いと思うがどう考えているのか。あるいは、2026年10月期の売上予想がある程度保守的なのか。

A15 : 営業利益に関しては高い目標ではないと思っています。円安環境下で為替水準を1ドル150円と置いてはいますが、足元の155~156円の水準が続くと感じたときには価格改定ももちろん考えます。また、過去1年は比較的安定していた為替相場の中で、NBなどと比べても、輸入PBは値上げを大きく行っていません。そのため、特に輸入PBについてはわりと価格改定がしやすい環境下にあるというのが営業利益の目標を430億円にしている一つの理由になっています。

売上も、やや保守的な予想ではあるので7.5%が高い目標ではないということと、工場の利益改善を見込んでいますので、十分達成可能な目標だろうと考えています。

Q16 : NBの値入率について、今までずっと1%~2%と解釈しているが、インフレによって、競合とはかなりの価格差が開いたのではないかと考えている。今の値入率を死守する必要はあるのか。

A16 : NB商品の値入率は、ご認識のとおり、基本的にはロイヤリティ収入プラスアルファ程度です。一般的なスーパーと比較しますと、明らかに価格差は開いたという手応えはあります。一方で、大手スーパー、特にいわゆるディスカウンターとの競争は、この1~2年でかなり激化しているという印象があります。ですので、今、利益率をさらに改善するために、利益を取って店頭売価を上げるのは全体の競争からみても得策ではないと考えており、今はあくまでNBでしっかりと価格競争するというスタンスを継続しています。

Q17 : 神戸物産のように自社ブランドに強みを持ち、低価格戦略で出店拡大・業績成長している企業が出てきている。ドラッグストアの食品事業拡大など、競争が激化している中で、改めて「業務スーパー」の強みを教えてほしい。

A17 : まず、低価格戦略とは別で、当社の一番の強みはやはりPBだと思っています。業務スーパーに行かないで購入できない商品が多数あるということで、お客様に店舗に足を運んでいただけるところが一番の強みです。

一方で、そのベースとなる低価格を実現するための仕組みも、一般的なスーパーよりも小型な売場でありながらしっかりとできているところが他社との違いかと思います。ディスカウンターのスーパーやフード&ドラッグの店を含めても、当社の基本フォーマットにしている150坪という売場の規模感で、低価格を実現しているビジネスモデルは世の中に存在せず、将来においてはさらに強みが発揮されるのではないかと考えています。

Q18 : 直轄エリア、地方エリアとともにフランチャイジーの契約社数自体は横ばいだが、新しく契約を結びたい法人様もいると思う。2026年度は新規でFCに加わる会社はほとんどないと見込んでいいか。神戸物産のビジネスを理解して仲間に加わりたい会社へのハードルがそれ相応に高い理由はあるのか。

A18 : 現在は、新規のフランチャイジーを積極的に探しているという状況ではありません。新たな加盟希望自体は毎年のようにありますが、当社にとってもメリットのある法人様を選んで加盟していただいているため、新規加盟が0の年もあれば2~3社の年もあります。

ただ、中小スーパーの中で経営がますます苦しくなってきているところがございますので、フランチャイジー候補になりうる会社が増えているのかなと考えています。

Q19：馳走菜は10月末時点で149店舗だが、今後1年で店舗数はどのくらい増加すると見込んでいるか。

A19：馳走菜は業績が非常に好調であり、既に加盟いただいているオーナー様からは新規出店等の際に、馳走菜は必ず入れたいというお声を頂いているため、かなり安定して伸ばせるのではないかと思います。基本的には例年18~24店舗ぐらいの純増数を目指しており、今期もそのぐらいは十分に達成可能であろうとは考えています。

Q20：外食事業のFC展開をどのように進めようと考えているのか。また、それを実現するための課題があれば教えてほしい。

A20：ワールドビュッフェは従来どおりFC展開を進めています。ただ、ワールドビュッフェの課題は大型すぎて物件を見つからない点で、出店を加速するには少し心許ないというところがあるため、現在、ニッケパークタウン加古川店でテストをしている小型店のフォーマットを作り上げることが、大きく展開していくための一つの課題になります。

プレミアムカルビに関しては、米や肉といった原価に占めるウェイトの高い食材が特にインフレで厳しかったところがありますが、それを乗り越えてしっかりと売上・利益を伸ばしていますので、収益面での課題はないのかなと考えています。一方で、まだFC1号店も出ていない状況なので、加盟希望者からみたときに、いろいろな外食があるなかでプレミアムカルビを選んでいただくためには、もう一步収益性を高めないといけないとも思っています。ドリンクバーの設置のように、お客様満足度を向上させながら店舗の運営コスト低減するような取り組みを一つひとつ行いながら店の収益性を高めて、投資回収という目線でもしっかりと加盟希望者のお眼鏡にかなうような数字を達成したいです。

どの業態でもイニシャルコストが上がっており、そのなかで投資回収の年数と、継続して競争力を保てる業態であるのかいうところがみられているポイントだと思うので、そこをしっかりと作っていきたいと思っております。

Q21：ROICを重要視するという方針は変わってないか。だとすれば、なぜROEではなく、ROICを重視するのか。

A21：もともとは市場の動向に合わせてROEを指標にしていましたが、数年前からROICに変更しています。理由としては、1つはROEの数字を高めることが目的になっている企業の動向があったということと、2つ目は当社が為替予約を大きなウェイトで取り組んでおり、その影響を考えるとROICのほうがより実態を反映しやすい数字ではないかと考えたからです。

Q22：既存店売上高の伸び率予想は毎期102%だが、事業環境を鑑みるともう少し引き上げる余地があるのではないか。102%で固定している理由があれば教えてほしい。

A22：客数がほぼ横ばいで推移しているうえに、ますます大手ディスカウンターとの競争が熾烈になってしまっているからです。これまでの既存店売上は、かなりインフレで引き上げられていますが、当

社の予想では、インフレは2025年10月期よりももう少しマイルドになってくるのではないかという予想を加味して102%にしています。

Q23：横須賀で投資していた用地の活用や目的に考え方の変化はあるか。

A23：横須賀に関しては、もともとかなり大きな面積を確保しています。一方で、私たちの戦略上、よりいい立地だということで千葉県船橋市の物件を取得したため、横須賀の計画はすべて見直さないといけないという状況であり、横須賀に先行して船橋の計画を詰めているところです。船橋の計画次第では、横須賀の取得した土地すべてを使うというわけではなく、一部を使うか、場合によっては横須賀自体を止めてよりいい立地があればそちらに移るか、ダウンサイジングした土地を探して移るという選択肢もあります。この先の計画を決めるためにも、まずは船橋の計画をしっかりと進めていきます。