コストコの売上10%増は、買い物が10%増えた意味なのか——ガソリン・為替・粗利益を分けて読む

2026年度のコストコは、商品販売などの純売上高を前年より約10%伸ばした。会員制倉庫店として順調に見える数字だ。しかし、売上高には「お客が買った量」だけでなく、ガソリンの値段、海外売上をドルに換算する際の為替、店の数が増えた影響も入る。売上が伸びたとき、私たちは何が伸びたと判断すればいいのか。米国の公式決算を分解する。[1][2]

まず、売上の伸びを二つに分ける

コストコの2026会計年度は2026年8月30日までの52週間だった。米証券取引委員会（SEC）に提出された年次報告書では、純売上高は2025年度の2,699億1,200万ドルから2026年度の2,972億4,700万ドルへ増加した。差は273億3,500万ドル、伸び率は約10.1%である。[1]

会社は、この増加を「既存店などの売上増」と「新しい倉庫店の売上」に分けて説明している。既存店とは、一定期間営業していて前年と比べられる店舗のことだ。

2026年度の純売上増加の内訳	増加額（百万ドル）	読み方
既存店などの比較可能売上の増加	22,457	同じ店舗などで販売額が増えた部分
新規倉庫店などによる残り	4,878	主に店舗網の拡大による部分
合計	27,335	純売上高の増加額

新しい店舗が増えた影響と、営業を続けている店舗の変化は、経営上の意味が違う。前者には出店の投資や立地選びが必要になる。後者には、来店頻度や一回の買い物額などが関係する。実際、同社は期末までの一年間に店舗の移転を差し引いて25店の純増があったと説明している。[1]

既存店の売上が増えても、買った「量」とは限らない

既存店の売上増について、会社は平均購入額が約5%、買い物の頻度が約3%上がったと説明した。[1] 一回の会計で支払う金額が増えたことと、買い物に来る回数が増えたことの組み合わせだ。二つを足した「8%」は丸めた説明で、元の数値の掛け算や比較対象によって厳密な伸び率とは一致しない。

ここで注意したい。平均購入額が増えても、同じ品物を高い値段で買った可能性がある。高単価の商品を選ぶ割合が増えた可能性もある。したがって「買い物かごに入れた商品の個数が5%増えた」とは言えない。一方、買い物の頻度が増えた事実は、店舗の利用が活発になったという別の手掛かりになる。

これを見分けるため、コストコは決算発表で「比較可能売上からガソリン価格と為替の影響を除いた伸び率」も示している。全社の比較可能売上は発表値で8.4%増、これらを除いた調整後は6.6%増だった。[2] ただし調整後6.6%も、商品の販売個数だけを表す指標ではない。品ぞろえや商品の価格などの変化は残る。

ガソリンの値上がりが、売上を約35億ドル押し上げた

売上高の伸びを読むうえで、2026年度はガソリンが特に重要だった。年次報告書によると、販売するガソリンの平均価格は前年より12%高くなり、価格上昇だけで純売上高を約35億100万ドル押し上げたと会社は試算している。ガソリンの販売量も7%増え、こちらによる押し上げは約19億1,300万ドルと説明する。[1]

ガソリン販売で起きた変化	会社が示した数値	区別すべきこと
平均販売価格	約12%上昇	同じ量でも売上が増える
販売数量	約7%増加	実際に売った量の増加
値上がりによる売上押し上げ	約35.01億ドル	価格要因の会社試算
販売数量増による売上押し上げ	約19.13億ドル	数量要因の会社試算

ガソリン価格が上がると、顧客はより多くの金額を払う。企業の売上高は増えるが、それだけでサービスが改善したとも、利益が増えたとも言えない。仕入れコストも変わるからだ。価格と数量を混ぜて成長率を読むと、実際の利用の変化を過大評価するおそれがある。

さらに、海外事業の売上を米ドルに換算したときの為替変動は、純売上高を約13億3,200万ドル押し上げた。[1] これは現地で買い物する人が増えた効果とは違う。なお、ガソリンや為替の影響額は、冒頭の「既存店と新店」の内訳の中にすでに含まれる。両方の表を足し算してはいけない。分類の切り口が異なるためだ。

売上が伸びても、粗利益率は少し下がった

次に見るべきは、販売でいくら残ったかだ。「粗利益」は純売上高から商品の仕入れなどの原価を引いた差額で、そこから従業員の賃金や店舗運営費などをさらに支払う。2026年度の粗利益は329億6,800万ドル。前年の300億2,600万ドルより額は増えた。一方、売上に対する粗利益の割合は11.12%から11.09%へ0.03ポイント低下した。[1]

数字は矛盾しない。取引全体が大きくなれば、一件当たりの取り分の割合が少し減っても、粗利益の合計額は増え得る。しかし、粗利益率の低下を「値下げしすぎた」と即断するのも危険だ。

コストコは、ガソリン価格上昇が売上高の分母を大きくする影響を除くと、2026年度の粗利益率は11.22%で、前年から0.10ポイント上昇したと説明している。[1] つまり、全社の粗利益率が少し下がった理由の一部は、販売する商品・サービスの構成や価格変動による見かけの変化として説明できる。

ただし「ガソリンを除けば本業がすべて改善した」という話でもない。会社の説明では、中心的な商品部門とガソリン・薬局などの付帯事業で、売上構成の変化や収益率への影響が違った。関税の一部還付と価格引き下げへの再投資も数字に影響している。利益率の一つの数字だけでは、商品の安さや値下げの効果は確定しない。

「会員制の強さ」と「一年間の売上の伸び」は別の問い

前の記事では、年会費収入と会員更新率から、コストコの会員制が続く条件を検討した。今回見ているのは別の問いだ。2026年度に売上が増えたとき、どれだけを客の利用、価格、店の数、会計上の換算に分けて理解できるか。 年会費を支払う仕組みがあることは、この売上の増加額をそのまま説明してくれない。

もちろん、会員の継続や価格への信頼が店舗利用を支えているという仮説は自然だ。しかし、この決算書だけで「会員制だから既存店の売上が8.4%伸びた」という因果関係は証明できない。他の小売店、商品ごとの価格、同じ客の購入量などを比べる追加データが必要になる。

この区別は、ほかの企業の決算にも使える。売上が伸びたら、まず「既存の場所か新しい場所か」を見る。次に「回数か一回の金額か」。さらに「数量か価格か」、そして「為替や会計上の変化はないか」。最後に「粗利益の額と率は同じ方向か」を確認する。五つの質問だけで、成長率の見え方は変わる。

FORWARD BASISの結論——伸び率は、分解して初めて経営の情報になる

コストコの2026年度に売上が大きく伸びたのは確かだ。比較可能売上も拡大し、新規店舗も増え、買い物の頻度も上がった。だから「数字の大半はガソリンや為替の見かけだけだった」と切り捨てるのも間違いである。一方で、10.1%という見出しの数字をそのまま販売数量や経営の実力の伸び率と見なすこともできない。

この決算から持ち帰れるのは、成長を疑う姿勢ではなく、成長を構成する要因を正しく分ける姿勢だ。価格が上がったのか、客が増えたのか、利用回数が増えたのか、新しい店が増えたのか。それぞれは打てる施策も持続性も違う。大きな数字を一つ眺めるより、何がそれを動かしたのかを説明できることが、決算を読む力になる。

FORWARD BASISへの応援：OFUSE

出典・検証記録

- [1] Costco Wholesale Corporation, FY2026 Form 10-K（米国SEC提出の2026年度年次報告書）：https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/909832/000090983226000093/cost-20260830.htm
- [2] Costco Wholesale Corporation, Q4 and Fiscal Year 2026 Operating Results（2026年9月24日、企業公式の決算発表、調整後比較可能売上6.6%）: https://investor.costco.com/news/news-details/2026/Costco-Wholesale-Corporation-Reports-Fourth-Quarter-and-Fiscal-Year-2026-Operating-Results/default.aspx

画像： 米国コネチカット州のコストコ店舗（2021年撮影）。撮影：Jacob Blanck。出典：https://commons.wikimedia.org/wiki/File:Costco_Wholesale_Club.jpg。CC BY-SA 4.0。切り抜き・階調調整・文字を追加した派生画像として同ライセンスを適用。